

LA

BOURSE

DE PARIS

Mœurs, — Usages, — Spéculations

ET CONSEILS

POUR FAIRE

VALOIR SES CAPITAUX

PAR

A. G. DE MÉRICLET

HUITIÈME D'AGENT DE CHANGE.

Quatrième édition

Revue et augmentée.

PARIS

E. DENTU, LIBRAIRE-ÉDITEUR

PALAIS-ROYAL, GALERIE D'ORLÉANS, 13.

LA

BOURSE DE PARIS

Paris. — Imp. chez Bonaventure et Ducessois, 55, quai des Augustins.

LA BOURSE DE PARIS

Mœurs, — Usages, — Spéculations

ET CONSEILS

POUR FAIRE

VALOIR SES CAPITAUX

PAR

A. G. DE MÉRICLET

HUITIÈME D'AGENT DE CHANGE.

Quatrième édition
Revue et augmentée.

PARIS

E. DENTU, LIBRAIRE-ÉDITEUR

PALAIS-ROYAL, GALERIE D'ORLÉANS, 13.

1856

AVANT-PROPOS

Chaque année nous publions un livre sur la Bourse. C'est un tableau fidèle et anecdotique sans aucune sorte de prétention. Attaché à une charge d'agent de change et retraçant avec énergie les déceptions et les mécomptes de la spéculation, peut-être ne serons-nous pas compris? Qu'on nous permette d'exprimer en quelques mots notre pensée. Aujourd'hui beaucoup de gens s'imaginent que c'est à la Bourse seulement qu'on peut faire une fortune rapide; il en résulte qu'il existe un entraînement général vers ces sortes de spéculations; on opère sans examen et souvent sans aucune connaissance des valeurs sur lesquelles on place ses capitaux. En signalant les périls et en

indiquant les moyens de les éviter, nous avons la confiance de rendre quelques services. Rien n'est plus attrayant que cette industrie, elle n'est soumise ni aux labeurs ni aux lenteurs du commerce. En temps de paix, elle est moins exposée à ces brusques revirements de température qui troublent toutes les positions; malheureusement la Bourse n'aime pas le calme : il lui faut de vifs stimulants. Quand ils ne viennent pas d'eux-mêmes, elle est assez habile pour les provoquer. On aurait grand tort de croire, parce que nous entrons dans une série paisible, que la hausse est décisive, que nous resterons à ce régime un long terme encore. Nous serions démentis par l'histoire du passé. Elle nous apprend que la Bourse est soumise aux lois inexorables de la réaction. La hausse paraît s'établir dans des conditions solides. Il n'y a pas même apparence de lutte; tout le monde se rallie à la même pensée; la spéculation n'éprouve aucune méfiance. Nous n'osons pas affaiblir cette heureuse situation. Nous oublierions volontiers les leçons du passé. Mais la Bourse serait infidèle à ses usages si, dans un temps plus ou moins rapproché, la baisse n'engageait pas une lutte hardie et imprévue. La grande spéculation n'ignore pas que la hausse arrive toujours à

un moment de lassitude et d'épuisement. C'est alors qu'elle devient à peu près maîtresse du mouvement; elle réunit ses forces, et par des ventes répétées et à tout prix, elle écrase les cours. La spéculation vulgaire peut profiter d'une hausse générale comme celle qui s'est déclarée avec le retour de la paix. La haute banque aura sa revanche et, dès que le mouvement sera apaisé, elle reprendra ses droits. La lutte n'est pas égale : ici les puissants dévorent les petits et des ruines funestes succèdent à des temps très-éphémères de prospérité.

Voilà quelles sont les vérités que nous voulons proclamer. Cependant si nos avertissements sont inflexibles pour le jeu à découvert, nous sommes très-tolérant pour la spéculation dans la juste mesure de ses forces. Non-seulement la Bourse présente d'excellents placements, mais il y a des combinaisons de primes, des opérations au comptant, des arbitrages qui offrent un intérêt avantageux et très-légitime aux capitaux. Ce sont ces sortes d'opérations que nous nous proposons d'indiquer. Pour ne pas écrire un livre purement technique nous avons dû y mêler quelques anecdotes et y ajouter un vocabulaire des termes employés dans les relations de Bourse.

Avant de terminer, nous désirons adresser une expression de reconnaissance aux personnes qui, ayant lu notre dernière édition, ont dû remarquer quelques erreurs et ont jugé que ces déviations de la vérité étaient le résultat d'un travail trop précipité. Nous avons donné tous nos soins à celle-ci ; elle est le produit de recherches nouvelles et très-consciencieuses.

I

DU PRÉSENT ET DE L'AVENIR DE LA BOURSE.

Un des faits les plus étranges de notre époque est l'influence démesurée que la guerre d'Orient a exercée sur les opérations de Bourse, et comme conséquence, sur le prix des charges d'agents de change. Au commencement de la guerre elles valaient de sept à huit cent mille francs, aujourd'hui elles valent le double de cette somme; il est évident que les affaires ont suivi la même progression. Maintenant que nous voilà sous la trève bienfaisante de la paix, quel changement cette nouvelle situation apportera-t-elle? Arrivés dans les plus hautes régions de la hausse, il faudra bien s'arrêter; plus on monte, plus la charge devient pesante. Il est vrai que cette grande agitation financière a fait naître un nombre considérable de clients; qu'on a jeté dans la circulation des titres nombreux d'actions et d'obligations, et avec ce besoin

d'affaires qui se manifeste dans toutes les classes de la société, le mouvement n'est pas près de se calmer. La Bourse offre en ce moment un spectacle unique. Son enceinte, ses couloirs, ses galeries sont envahis par la foule. Cette multitude n'a qu'une pensée, qu'une opinion : la hausse; les vendeurs d'aujourd'hui sont les acheteurs du lendemain. La paix, ce mot magique, a surexcité les plus indifférents, et de tous les horizons de Paris et de la France, on accourt, ou l'on envoie des ordres d'achats. L'expérience du passé justifie en quelque sorte cet empressement. Les seules époques ou l'on puisse s'enrichir à la Bourse se présentent tous les cinq ou six ans : on cite la période de la seconde année du règne de Louis-Philippe, la période industrielle de 1837, celle de 1852, au commencement du règne de Napoléon III, et enfin, celle qui s'ouvre en 1856.—En rappelant les trois premières périodes, nous devons ajouter qu'elles se terminèrent par des catastrophes déplorables. Toutes les fortunes si rapidement acquises s'évanouirent aussi promptement. Sans contredit la spéculation en temps de paix est moins exposée qu'en temps de guerre; cependant, il faut le reconnaître, tant que la Bourse se livre à une hausse raisonnable en rapport avec la situation nouvelle, elle n'a pas à redouter des surprises ou de brusques revirements; mais quand elle est surexcitée à ce point que la hausse devient une sorte de frénésie, il peut en résulter de graves dangers : les cours chan-

gent brusquement, et toute la spéculation qui, hier, était à la hausse, se met le lendemain à la baisse. Nous le savons, une fraction de la génération nouvelle avoue franchement son amour pour l'industrie de la Bourse, les capitaux disponibles s'y portent; elle exerce une attraction invincible, tout l'argent de la France lui appartient, le calme est rétabli dans les esprits ; d'où pourrait venir le danger ? Très-bien, mais n'oublions pas que sous le règne de Louis-Philippe, en l'année 1837, en 1840 et autres époques, la Bourse eut à supporter les crises les plus intenses et les plus désastreuses. Il faut d'immenses capitaux pour soutenir une hausse aussi élevée; la place a encore des échéances, les compagnies de chemins de fer ont des travaux à achever, des obligations à émettre, il en reste encore pour des sommes considérables en portefeuille. L'État a bien déclaré qu'il n'accorderait aucune nouvelle concession, mais a-t-il pu s'opposer à l'émission des obligations des chemins de fer de Lyon, à celles du Bourbonnais et de Beziers. S'est-il opposé à la souscription des chemins de fer du centre de l'Italie, du Lombard-Vénitien, des chemins belges, sardes et romains? A-t-il pu encore s'opposer à la souscription des actions des crédits mobiliers de Vienne, Turin, Madrid, et Bruxelles; à la souscription des ports de la Joliette et autres émissions qui nécessairement doivent affaiblir les ressources de la place. On nous dit que si on veut rendre la paix

féconde, il faut faire disparaître les antagonismes financiers, et inaugurer une politique européenne, mêler nos capitaux avec les capitaux étrangers. Nous croyons, au contraire, qu'il y aurait un véritable danger dans cette sorte d'association ; ne sait-on pas que l'Angleterre, si riche et si bien à l'abri des orages politiques, s'est exposée aux plus imminents périls en 1840 et 1845, pour avoir souscrit aux emprunts étrangers et aux chemins de fer français? Que faisons-nous, sinon d'imiter les souscripteurs anglais, et comme conséquence, de nous exposer aux mêmes périls? Si nous rappelons pour mémoire ces fâcheux souvenirs; si nous avertissons que la place, malgré ses apparences de prospérité, est toujours chargée de valeurs et d'échéances, c'est afin qu'on ne perde pas de vue, les dangers de cette position. Un autre danger plus redoutable encore, c'est celui de la haute spéculation. La place est à sa discrétion, elle a le monopole de la hausse et de la baisse, elle ne restera pas inactive. Dès qu'elle verra une sorte de lassitude apparaître sur le marché, elle prononcera l'arrêt de la baisse, et, comme la clientèle particulièrement à la hausse est celle des petits spéculateurs, il n'y aura pas de résistance possible. Nous n'avons aucune disposition à nous poser en prophète de malheur; au contraire, nous écouterions volontiers les prévisions d'une certaine philosophie à l'usage des hommes initiés aux mystères de la vie. Nous imiterions Joseph prédisant à Pharaon sept années

d'abondance après sept années de disette. Les années de disette sont écoulées, nous devons entrer dans la série des années d'abondance ; telle est la situation présente de la Bourse. Quant à son avenir, avec les espérances que donne la paix, les capitaux s'y porteront avec plus de violence que jamais, et avec d'autant plus de confiance, que la paix donnera une solidité plus réelle aux rentes et aux actions, et qu'ensuite la propriété est improductive, tandis que les actions et obligations offrent de très-bons revenus. Nous croyons que le nombre des agents de change sera doublé. Le nombre des titulaires actuels est tout à fait insuffisant, et la plupart sont dans l'impossibilité matérielle de remplir les ordres qu'on leur transmet. Le temple de la Bourse sera agrandi, et la circulation deviendra possible. Les compagnies de chemins de fer obtiendront de nouvelles concessions, elles feront de nouvelles émissions d'obligations ; le nombre en sera si élevé, que si une crise d'une certaine gravité éclate, elles deviendront à peu près invendables. Quant aux actions industrielles, on créera des montagnes de titres. Cette surabondance de valeurs mettra sans cesse une partie des spéculateurs sous le coup d'une ruine complète, il en résultera de nouvelles mœurs et une sorte de démoralisation qu'on ne pourra arrêter qu'en disciplinant rigoureusement les opérations de Bourse.

Avec le temps, la Bourse deviendra enfin ce qu'elle devrait être, un marché honnête et honorable; il y

aura un nombre suffisant d'agents de change pour répondre aux désirs du public, et remplir ses ordres. En échange des cinquante millions de courtage que les agents de change reçoivent chaque année, ils feront la politesse aux clients de leur ouvrir des bureaux spacieux et élégants, avec l'indication du travail de chaque employé. Les opérations au comptant se populariseront de plus en plus, et la négociation des valeurs de Bourse deviendra la plus grande industrie du pays.

Nous ne pouvons pas sonder plus avant l'avenir, mais on doit comprendre que l'état actuel de la Bourse est intolérable, qu'il appelle une réforme radicale. Nous le déclarons avec franchise, il faut à tout prix purifier son atmosphère, ou, un jour, si des sinistres survenaient, il en résulterait une calamité générale. Le ministre des finances l'a très-bien compris, et déjà l'on a présenté un projet de loi sur les sociétés en commandite dans le but de s'opposer aux manœuvres coupables de quelques fondateurs de sociétés. Ce projet, en augmentant les pouvoirs des conseils de surveillance, et en les rendant solidaires des inventaires inexacts et des dividendes fictifs, donne des garanties sérieuses aux actionnaires. C'est un pas de fait dans une voie progressive, mais il reste encore beaucoup à faire.

II

LE DÉCOUVERT.



Il s'établit une sorte de dialogue entre le spéculateur et le Jeu, à peu près semblable à celui de Faust avec Méphistophélès. Celui-ci dit au docteur : Je vais te rendre la jeunesse, la beauté; tu réussiras dans tout ce que tu entreprendras, mais ton âme m'appartiendra. —Ainsi du Jeu; il vous dit: Tu possèdes 100,000 fr.; ils grandiront et se transformeront en un million, toutes les étapes que tu vas parcourir seront jonchées de fleurs ; tu auras les plus doux loisirs , sans peine, sans travail, tu amasseras de l'or; à jour fixe on le déposera sur ton bureau; tu emprunteras à la vie du gentilhomme tout le bien-être qu'elle peut donner, toutes les splendeurs d'une existence dont les mœurs sont douteuses. Mais il viendra un jour où, comme Méphistophélès, je te demanderai ton âme, c'est-à-dire tout l'or qui te restera. Le Jeu est aussi implacable que

le Diable. Il lui ressemble : il vous donne rendez-vous, et il arrive. Nous appelons jeu l'achat ou la vente à découvert ; cette façon d'opérer est mortelle. Voilà quinze ans que nous fréquentons la Bourse. Toute cette population de spéculateurs qui ne peut ni lever, ni livrer des titres, se renouvelle sans cesse. On est heureux pendant trois mois, six mois, un an, mais il arrive que l'ambition, comme le wagon du chemin de fer, vous mène toujours trop vite et renverse le frêle édifice élevé par le jeu. Surviennent les liquidations, vous avez des différences à payer, des reports, des courtages, on a le sentiment d'une position honorable, on ne veut pas jeter bas les armes et s'enfuir honteusement ; on résiste, on veut réparer ses pertes, les idées se troublent, on recommence de nouvelles et désastreuses opérations, on poursuit la chance jusqu'au dernier billet de banque.

Le Jeu c'est le cheveu du diable. Cependant tout le monde ne se ruine pas à la Bourse ; non. Les agents de change, les coulissiers, les banquiers, les grands capitalistes, les administrateurs de chemins de fer y font de bonnes affaires. Un certain nombre de petits capitalistes fort habiles vivent de cette industrie : les faiseurs de primes et d'arbitrages, ceux qui achètent les jours de panique, emportent leurs titres et les vendent dans les grandes hausses. Dès qu'un spéculateur opère dans la mesure de ses forces et avec son argent, quand il se trompe il attend : la fortune peut lui être infidèle,

elle revient toujours. Quant au joueur à découvert, il est infailliblement perdu : il a contre lui la mauvaise exécution des ordres, les reports onéreux, le courtage, la nécessité de réaliser un bénéfice faible et la difficulté d'échapper à des reprises violentes ou à des baisses énormes.

Disons-le franchement, que peut-on fonder sur le jeu ?

Vendeur ou acheteur, le danger est égal.

Mais nous dira-t-on, M. M** a fait une fortune considérable, M. B** s'est enrichi ; on ne coudoie plus à la Bourse que des millionnaires. Il s'est opéré une transformation générale dans les fortunes. Les plus beaux hôtels, les plus brillants équipages, appartiennent aux gens de Bourse ; dans les salons de la finance, les femmes sont couvertes de diamants et de dentelles ; il y a une exagération inouïe de luxe et de prospérité. Ce tableau est vrai, mais ne croyez pas que ces favoris de la fortune conservent longtemps des richesses si facilement acquises. Nous ne parlons pas des agents de change. Quant aux joueurs, il est rare qu'ils échappent à la fatalité d'une ruine complète. Après l'avénement de Napoléon III n'avons-nous pas eu une période persistante de hausse ? spéculateurs, journalistes, artistes, gens du monde, s'étaient enrichis, et tous furent obligés de restituer à la baisse ce qu'ils avaient emprunté à la hausse.

Malgré la sincérité de nos conseils, nous ne conver-

tirons personne. C'est inutilement que nous indiquons l'évidence, la réalité, le péril. La foule assiége sans cesse l'entrée du temple; aujourd'hui l'agiotage est une industrie.

III

A LA RECHERCHE D'UNE INDUSTRIE.



On essaye en ce moment de résoudre un problème social qui est un sujet perpétuel d'inquiétudes pour les rentiers et les petits capitalistes. La solution de ce problème est d'autant plus intéressante qu'il s'agit simplement de les empêcher de mourir de faim ; en d'autres termes, la science nouvelle croit avoir découvert que l'équilibre est rompu entre la production et la population. C'est toujours l'éternelle question de Malthus ; elle nous fait entrevoir que, dans un temps donné, il n'y aura pas place au soleil pour tout le monde. Nous ignorons si les disciples de Malthus se font des illusions, ou si leurs prédictions deviendront un jour des vérités. Ce qui semblerait donner une apparence de sincérité à ce système, c'est que chaque année les craintes d'une disette se renouvellent, et soit faiblesse de la récolte, hausse des denrées alimentaires, ou dépréciation de

l'argent, les dépenses augmentent ; et pour le rentier et le petit capitaliste dont les revenus sont limités, cette situation est sérieusement inquiétante ; aussi chacun cherche à obtenir un intérêt élevé de son capital et se met à la recherche d'une industrie. La paix et les dispositions à exagérer le prix de toutes les valeurs et de toutes les denrées opéreront une révolution monétaire alarmante pour cette classe de la société qui n'a pas d'autre moyen d'existence qu'une pension, une retraite ou un revenu fixe. Avec cette surabondance de l'or qui nous arrive de l'Australie et de la Californie, nous allons éprouver le même phénomène qui se produisit à l'époque de la découverte de l'Amérique : augmentation progressive des denrées alimentaires, loyers et autres dépenses, et dépréciation de l'or. Le mouvement sera bien plus accéléré dans la voie de prospérité où nous conduit la paix. Cependant le mal ne peut pas être aussi grand qu'il le fut autrefois. Il n'y avait pas alors comme aujourd'hui des caisses d'épargne, des actions de chemins de fer de premier ordre, l'abondance du travail et la facilité de gagner de l'argent. C'est un peu ces sortes d'appréhensions qui engagent beaucoup de personne à se livrer à de petites spéculations sur les fonds publics, à placer leur faible capital sur des actions de chemins de fer ou des obligations. Cela se comprend : quand on est propriétaire d'un capital insuffisant pour faire vivre sa famille, on cherche à se créer des ressources et un revenu plus élevé. Ce qu'il

faut éviter à tout prix, c'est de placer ce capital sur une table de jeu. Notre position nous permet de le voir fréquemment : une partie des petits capitalistes se ruinent à la Bourse par les courtages et par la vente de leurs valeurs dans des moments de crise. Cette classe de gens ne doit pas exposer, par la raison qu'il lui est très-difficile de réparer. La seule manière d'opérer à coup sûr est d'acheter dans les moments où la place est sous l'influence d'une baisse sérieuse. Voilà vingt ans que nous voyons des paniques éclore à la Bourse, et avec notre imagination française, à chaque panique, il semble que la société va s'écrouler, et cependant la société se porte très-bien. Soyez patient, profitez d'une baisse pour acheter du 3 p. % ou des actions du chemin de fer de Lyon, du Nord ou de l'Orléans; attendez le retour de la hausse et réalisez quand vous obtenez un bénéfice raisonnable. Il est bon d'avertir le petit capitaliste que souvent la cupidité lui donne de mauvais conseils. Savoir acheter à propos et vendre de même, là est la difficulté; on veut acheter à très-bas prix et vendre à un prix très-élevé; cela produit souvent un dénouement sans profit.

IV

PROBABILITÉS.



Il y a des gens dans ce monde à qui tout réussit, d'autres au contraire dont la vie s'écoule dans une profonde méfiance de la destinée et un grand découragement. Nous ne croyons ni au bonheur ni au malheur, ni à l'anneau jeté à la mer et retrouvé dans un turbot. Mais nous croyons que certaines combinaisons ont plus de chances de réussir que d'autres; nous croyons aux probabilités quand elles sont appuyées sur des chiffres et sur l'expérience. Nous croyons aux tables de mortalité et au bénéfice des assurances sur la vie. Sans contredit, il faut avoir une grande méfiance de ces sortes de calcul, ne pas en faire les arbitres de sa fortune, cependant il nous semble qu'on peut en essayer. Par exemple, si une expérience faite sur vingt années vous apprenait qu'à l'exception de trois années seulement pendant tel mois, telle saison, le 3 p. % était coté

à 80 fr. et qu'à tel autre mois et telle autre saison, il n'était plus coté que 77 fr., ne paraîtrait-il pas raisonnable, si cette différence s'était répétée pendant vingt années de suite, d'en essayer ? Pour nous rendre un compte plus exact et plus fidèle de cette opération, il nous aurait fallu fouiller tous les cours de la Bourse, mois par mois, et marquer le mois le plus favorable à la vente ou à l'achat. Ce travail dépassait la limite de nos forces ; nous n'en avons ni le temps ni la volonté. Mais rien ne s'oppose à ce que vous fassiez vous-même ces recherches; nous avons parcouru le livre des fluctuations et nous avons relevé les cours de la rente des mois de mai et des mois de décembre — époques les plus propices pour les mouvements des fonds publics : nous donnons ce tableau abrégé des fluctuations, il est facile d'en tirer les conclusions les plus favorables à l'opération que nous allons indiquer. Il existe à la Bourse bon nombre de gens qui se mêlent à la foule et demandent curieusement les cours pour acheter et pour vendre ; d'autres qui achètent tous les jours et revendent quand ils ont un bénéfice. Quoi qu'on en dise dans le monde sur les prétendus avantages de ces sortes d'opérations, très-souvent les courtages emportent les bénéfices, et les influences de la baisse déterminent à vendre pour racheter plus cher. Heureux, si en fin de compte, le capital qu'on possède ne se perd pas. Nous allons indiquer un moyen infaillible qui produira au moins 15 ou 20 p. % d'intérêt et laissera

la liberté de mettre à profit plus utilement le temps qu'ils viennent perdre à la Bourse.

Ce moyen est simple.

Il consiste à acheter de la rente ou des actions de chemins de fer dans les mois d'octobre ou de novembre et de les vendre au mois de mai.

En langage plus poétique :

Acheter à l'époque des récoltes
Et vendre au retour des fleurs.

Voici le tableau des cours du 3 p. % pendant vingt-deux années.—Constamment, sauf quatre années, il a donné raison à cette probabilité. —Il présente dix-huit chances de gagner contre quatre chances de pertes.

Ces dix-huit chances indiquent des probabilités tellement vraisemblables, qu'elles acquièrent la force d'un fait, qu'elles passent à l'état de certitude. Il est utile de rappeler que, sur ces quatre années, il y en a trois d'exceptionnelles qui bouleversent la marche régulière des événements : *les années* 1848, 1851 et 1852.

La paix était assurée en janvier 1856, la rente s'est élevée graduellement, mais sans secousse. Dès les premiers jours du mois de mai, les actions de chemins de fer et la rente ont éprouvé une hausse furieuse. Nous verrons quels seront les cours du mois de décembre prochain.

Probabilités.

ANNÉES	MAI		DÉCEMBRE	
1830	83f	50c	62f	»c
1835	81	75	79	25
36	81	50	79	50
37	78	75	78	»
38	80	»	77	»
39	81	»	79	50
40	83	25	75	75
41	78	½	77	75
42	80	»	77	25
43	80	75	80	»
44	82	75	84	50
45	84	75	81	75
46	82	75	79	75
47	77	»	74	25
48	46	»	46	50
49	56	50	56	10
50	54	50	54	25
51	56	50	66	»
52	70	»	81	75
53	80	»	74	»
54	63	»	62	»
55	70	45	64	10

Nous ne donnons pas le tableau des fluctuations du 4 1/2 p. % ni de la Banque de France, rigoureusement soumis aux mêmes lois, le 3 p. % étant d'ailleurs le grand régulateur des fonds publics et les autres ses simples satellites. Nous devons dire que les actions de chemins de fer ne paraissent pas soumises à des lois aussi régulières. Les recettes et les coupons qui se détachent à la fin de l'année ont une certaine influence; d'ailleurs les cours des actions de chemins de fer n'ont une marche régulière que depuis quatre ou cinq années, ce qui ne permet pas de les soumettre aux mêmes calculs. Leurs probabilités sont moins accentuées que celles du 3 p. % qui, sauf les années 1851 et 1852, a constamment offert une énorme différence dans les cours du mois de mai et du mois de novembre, — toujours à l'avantage du premier.

Il faut ajouter que ces probabilités s'expliquent très-bien. — D'abord on a des inquiétudes pour la récolte; chaque année la récolte est insuffisante. Non-seulement cette insuffisance se fait sentir en France, mais encore elle se déclare en Belgique, en Angleterre, en Suisse et autres contrées. Au moment où les journaux s'en préoccupent, leurs prévisions ont toujours une certaine influence sur la rente; il faut demander des blés à l'étranger et attaquer l'encaisse de la Banque de France. Une récolte insuffisante produit la rareté de l'argent. On exploite aussi les inondations, les besoins d'argent des fins d'années; la Ban-

que qui a des inquiétudes permanentes à cette époque, est toujours armée d'une sévérité particulière contre les emprunteurs sur les valeurs de Bourse. Vous avez ensuite le ciel gris et triste qui succède à un ciel gai et bleu ; les recettes des chemins de fer qui diminuent ; le besoin qu'éprouvent généralement les baissiers de gagner des différences. C'est donc le vrai moment d'acheter.

Quand reviennent les beaux jours, l'espérance renaît dans les cœurs, on éprouve une sorte de contentement de revoir le soleil, l'entraînement est plus facile, le beau temps est une fête, le courage revient et les cours de la Bourse remontent sans opposition ; les baissiers sont débordés et même souvent, de vendeurs qu'ils étaient, ils deviennent acheteurs. Profitez de la hausse, vendez et faites comme les grands seigneurs ; déposez vos fonds à la Banque, ou prenez des bons du Trésor, partez pour la campagne, et n'oubliez pas avant de partir de remercier l'auteur qui vous a indiqué si généreusement un moyen si facile de cueillir les fruits de la fortune.

V

UNE SPÉCULATION DANGEREUSE.



Au nombre des jeunes gens qui se rendent chaque jour sous les galeries de la Bourse pour fumer un cigare et trancher les questions de la hausse ou la baisse par des saillies plus ou moins spirituelles ou par des calembours, on remarquait M. Adolphe Durrieux comme l'un des plus habiles de ces réunions quotidiennes. — Trente ans, mise originale et distinguée, la parole facile, possédant un tilbury et une loge à l'Opéra, doué d'une certaine intelligence financière, sans autre blason que 10,000 fr. de rente, il était admis dans les salons des plus hauts financiers ; gai et caustique, il menait une existence à rideaux ouverts, racontant avec une égale franchise ses bonnes fortunes de la Bourse et ses bonnes fortunes du monde. Il avait d'abord conduit son héritage d'une façon assez leste, mais il s'aperçut bientôt du danger de le perdre, et vit qu'en le

perdant, même avec la plus insouciante philosophie, tout bonheur était impossible : aussi en menant cette vie qui, en apparence, semblait évaporée, il employait une extrême attention à ne pas dépenser au delà de ses dix mille francs de rente. A la fin de chaque année, les recettes balançaient rigoureusement les dépenses. Vendeur ou acheteur, il assurait toujours sa position par des primes. Les bénéfices étaient modérés, mais presque à chaque liquidation il avait à recevoir des différences. Elégant et honorable, il comptait au nombre de ses amis M. H**, l'un des plus riches banquiers de la Chaussée-d'Antin ; chaque dimanche son couvert était mis, il y dînait et se trouvait très-honoré d'être admis aux réceptions presque royales du célèbre banquier. Ce fut chez M. H** qu'il fit la connaissance de M. Gustave D**, jeune agent de change ; il lui donna ses affaires et lui confia ses reports. Les relations qui s'établirent entre eux se firent dans les termes de la plus extrême confiance. A l'époque où les actions du Crédit Mobilier éprouvèrent une assez vive reprise, un ami de l'un des administrateurs le prévint d'un bruit qui circulait déjà, que le dividende des actions s'élèverait à 200 fr. Adolphe Durrieux, oubliant sa prudence ordinaire, se rendit chez son agent de change et lui donna ordre d'acheter 50 actions du Crédit Mobilier.

Les 50 actions furent achetées 1,015 fr., et à la liquidation, revendues à 1,350 fr. ; les 15,000 fr. de

bénéfice furent employés à acheter 15 actions du chemin de fer d'Orléans.

Un matin, Adolphe déjeunait au café Tortoni : il lut l'annonce du Crédit Mobilier qui déclarait que ses coupons de dividendes seraient échangés contre des obligations de 300 fr. sauf une somme de 80 fr. à verser ; il se rendit à la hâte chez Gustave D**, et lui donna ordre d'acheter 100 actions du Crédit Mobilier. Les 100 actions furent achetées, il en reçut l'avis ; il remercia chaleureusement Gustave D**. Son prix était dépassé et les actions du Crédit Mobilier atteignaient le chiffre de 1,650 fr. Tout à coup la baisse des actions se déclara. La chute fut rapide; il donne ordre de vendre à 1,400 fr., mais déjà les cours étaient descendus à 1,300 fr. Enfin, les 100 Mobiliers subissaient une perte de 40,000 fr. ! Adolphe Durrieux s'était entêté à ne pas vendre; il se trouva traqué dans ses comptes de liquidation et débiteur envers son ami et agent de change de cette somme énorme. Cette situation l'attrista profondément, elle lui parut humiliante et désastreuse. Sa position de fortune se trouvait dérangée et compromise ; en détachant une somme aussi forte de son capital, il affaiblissait tellement son revenu qu'il était obligé de vendre son tilbury, et peut-être même de donner congé de son appartement. Il prévoyait aussi que vendre de la rente à 64 fr. pour se libérer c'était une nouvelle perte à supporter. N'ayant pas le courage de s'imposer des privations, de renoncer à son genre de

vie, tout en étant en proie au plus vif chagrin, l'égoïsme et la mauvaise foi l'emportèrent. Après tout, s'écria-t-il, à cette partie de Bourse les forces ne sont pas égales : vingt fois mon agent de change m'a acheté au plus cher, il a joué contre moi ; c'est une revanche, je ne le payerai pas !...

En ce moment on frappa à la porte ; c'était le garçon de caisse de l'agent de change qui entra avec son gros portefeuille sous le bras et lui remit le compte de liquidation. Adolphe Durrieux pâlit, puis, faisant un effort sur lui-même : Vous avez en caisse, lui dit-il, quinze actions du chemin de fer d'Orléans qui m'appartiennent ; vendez-les à la Bourse d'aujourd'hui ; quant au surplus..., M. D** n'ayant pas exécuté mon ordre, je ne payerai pas. A ces paroles, le garçon reprit le compte de liquidation et disparut. Quand il fut parti, Adolphe Durrieux se laissa tomber dans son fauteuil en s'écriant : Je me déshonore ! Gustave D** était mon ami, je trahis sa confiance. Mais, ajouta-t-il, je ne peux pourtant pas me ruiner; d'ailleurs la vie avec des privations me fait horreur.

A 4 heures de l'après-midi, il reçut la visite de l'agent de change : celui-ci se présenta poliment et demanda le payement de son compte, supposant d'ailleurs qu'il ne s'agissait que d'un retard. Adolphe Durrieux, après s'être un peu remis, dit : Monsieur, je vous ai donné l'ordre formel de vendre 100 Mobiliers à 1,400 fr.; cet ordre n'ayant pas été exécuté, je suis

délié envers vous. — Mais, répondit l'agent de change, le jour où l'ordre de vente m'a été transmis, ce cours n'a pas été coté. — Je vous demande pardon. — Permettez, reprit l'agent de change, il n'a pas été coté, et en l'admettant, ce serait une perte de 20,000 fr. dont vous seriez encore mon débiteur. — Je n'accepte pas l'affaire dans ces conditions; si mon ordre eût été exécuté, j'aurais pu faire une nouvelle opération, liquider sans perte et conserver mes Orléans. Je vous les cède ; quant à me reconnaître votre débiteur du surplus, jamais. — Voyons, dit l'agent de change, réfléchissez à tout ce qu'une pareille action a de blâmable. Dans le monde où vous et moi nous vivons, c'est un abus de confiance, une insigne mauvaise foi ; vous avez de la fortune, prenez du temps, faites-moi un engagement. — Monsieur, répondit froidement Adolphe Durrieux, je comprends votre mauvaise humeur, je l'ai supportée, mais n'allez pas jusqu'à l'impertinence, ou je me livrerais envers vous à des violences dont nous aurions sans doute à nous repentir l'un et l'autre. Je ne dois pas. Je ne payerai pas !

L'agent de change sortit.

Cette affaire ne fit aucun bruit. Alphonse Durrieux ne parut plus sous les galeries de la Bourse. Ce monde-là est si préoccupé des intérêts du moment, que personne n'y prit garde. Quant à l'agent de change, il n'avait aucun intérêt à publier cette faillite : on la passa par profits et pertes, il n'en fut plus question.

Le second dimanche après cette scène, Adolphe Durrieux se rendit chez M. H**, banquier. Il y avait un dîner de cérémonie. Les deux ennemis se rencontrèrent. L'agent de change prit un air digne et froid. Adolphe Durrieux fit semblant de ne pas l'apercevoir. A table, ils étaient loin l'un de l'autre; personne ne devina la situation humiliante dans laquelle il se trouvait. Seulement, au lieu de son entrain ordinaire et des spirituelles et brillantes futilités dont il faisait étalage autrefois, on remarqua sa tristesse et son silence.

Après le dessert, les convives se répandirent dans le salon, formant des groupes. On prit le café et les liqueurs au milieu des plus bruyantes conversations. Le fils de la maison, jeune homme de vingt ans, s'approcha de l'agent de change et lui remit une carte pour faire un quatrième au whist. Celui-ci se rendit à la table indiquée; Adolphe Durrieux y était installé avec deux autres personnages; en l'apercevant il hésita, mais dans une société aussi polie, il y a des devoirs à remplir : un refus était une injure. Au second tour, le maître de la maison s'approcha de la table de jeu. Gustave D** le prit par la main et lui dit à l'oreille : Obligez-moi de me remplacer; j'ai une migraine horrible. M. H** s'empressa d'accepter.

La soirée terminée, les convives partis, Gustave D** restait encore appuyé sur la cheminée; il causait avec la maîtresse de la maison et sa belle-sœur. M. H** s'approcha de lui. — Eh! bien, dit-il, comment va la

migraine? — Mais, répondit l'agent de change, je ne m'en souviens plus. En ce moment, M. H** l'attirant à lui : Ah! çà dites-moi donc, que s'est-il passé entre vous et Adolphe Durrieux? Vous avez paru très-contrarié de vous trouver avec lui à une table de whist!— Oh! rien; seulement Adolphe Durrieux est un filou; pardon de l'expression, je la répète, c'est un filou. Il raconta la liquidation des Mobiliers.

Quelques jours après, M. H** rencontra Adolphe sur le trottoir de la rue de Grammont; ils se saluèrent affectueusement. Après quelques mots échangés : Est-il vrai, dit M. H**, que vous n'ayez pas payé vos différences à Gustave D**? A cette attaque imprévue, Adolphe Durrieux balbutia et rougit. — Mais! s'écria-t-il, Gustave n'a pas rempli mes ordres. Je ne dois pas être victime de sa maladresse. — Admettons même l'exécution de votre ordre, dit le banquier; vous restiez toujours son débiteur de 20,000 fr. — Du tout; d'ailleurs, Charles Teissier s'est trouvé dans la même situation : il n'a pas payé son agent de change.—M. Charles Teissier a eu tort, répondit M. H**, et je vous déclare que je ne le recevrai pas dans mon salon, ni ceux qui l'imitent. Il le salua froidement et s'éloigna. Adolphe Durrieux resta un instant accablé de cette froide réception. — Diable! se dit-il, voilà de l'imprévu. Je suis au rabais dans l'opinion du banquier. Ma santé s'en trouverait mal. Allons passer deux mois dans le midi de la France.

Quinze jours après, ses scrupules et ses remords

s'étaient éteints, il revint à Paris ; il se rendit à la Bourse, se mêla à la foule qui circule sous les colonnes de la dernière galerie. L'auréole de sa bonne réputation avait disparu, mais au moyen d'une garantie, il fut assez bien accueilli par deux ou trois coulissiers. Il se livra de nouveau aux grandes affaires de bourse et il ne tarda pas à étaler la candide satisfaction d'un homme très-content de lui-même.

VI

DES REPORTS.



Un assez grand nombre de clients se plaignent de la situation qui leur est faite chez les agents de change le jour où se font les reports. Les gens de Bourse acceptent cette position, ils savent qu'elle est sans danger ; les gens du monde s'en inquiètent, et les raisons qu'ils donnent ont une certaine importance. Ainsi vous reportez chez un agent de change 50 actions du chemin de fer de Lyon ou du Nord. Le lendemain de la liquidation, vous vous présentez à la caisse, vous remettez cinquante ou soixante mille francs. Le caissier vous regarde à peine, ne fait pas de reçu, et vous rentrez chez vous sans qu'une seule note indique le versement que vous avez fait.

Cette situation présente plusieurs sortes de dangers.

Il est possible que vous ayez à faire à un caissier in-

fidèle ; malheureusement plusieurs agents ont été victimes de leur caissier.

Le feu peut faire disparaître le registre où est inscrite la somme versée, et si le caissier était joueur et qu'après avoir reçu votre argent il vînt à partir pour l'étranger sans vous inscrire sur son livre de caisse, vous seriez exposé à perdre vos soixante mille francs. On vous répond : L'agent de change est responsable ; c'est possible. C'est une thèse qui se soutient, mais qui ferait naître infailliblement un procès. On dit encore : L'usage est de remettre un compte de liquidation qui indique qu'on lève ou qu'on livre les cinquante actions de chemins de fer.

Il arrive souvent que le compte de liquidation n'est pas prêt et presque toujours les choses se passent ainsi : vous donnez votre argent, on vous inscrit sur le livre de caisse et pendant trois et quatre jours, vous n'avez aucun titre qui établisse votre position. En terme de Bourse, vous êtes à découvert.—La chambre syndicale doit au public de régulariser cette position. Quand un caissier d'agent de change a cent mille francs en caisse, il les envoie à la Banque et les met à l'abri du vol et du feu. Quand ce même caissier a 4 à 600,000 francs de titres au porteur, il les garde en caisse et expose ainsi l'agent de change qui rentre chez lui, au sortir du bal ou du spectacle, à apprendre que son bureau est en feu, ses valeurs dévorées par les flammes et sa fortune compromise. Les plus minutieuses précautions ne

suffisent pas : à Lyon, la maison Milannais fut brûlée, des valeurs au porteur furent consumées, et les propriétaires d'une partie de ces titres n'ont pas été admis à se faire rembourser.

L'action au porteur du chemin de fer présente un danger à peu près égal à celui d'un billet de banque. Il y aurait un moyen bien simple d'échapper à ces inquiétudes. Il faudrait que l'agent déposât ses titres à la Banque comme il y dépose ses fonds et qu'il donnât un mandat de vingt-cinq actions de chemins de fer comme il donne un mandat de vingt-cinq mille francs. On échapperait ainsi aux appréhensions de cette situation.

Tous les agents sont convertis à cette pensée, d'avoir à la Banque un grand dépôt de titres de rentes et d'actions de chemins de fer. Beaucoup de clients, dans la nécessité d'augmenter leurs revenus, ont transformé leur fortune en actions ; quelques-uns déposent leurs titres chez les agents et cette situation n'est pas régulière. Il y a très-peu de temps le feu a pris chez un des plus honorables agents de change ; peu s'en est fallu que des valeurs considérables ne fussent compromises. Puisque les titres au porteur sont exposés aux dangers du feu et du vol, dégagez-les de ces inquiétudes et prenez avec eux les mêmes précautions qu'avec les billets de banque.

On compte un certain nombre de clients qui déposent chez des agents de change 30 et 40 mille francs

pour faire des reports. Étrangers ou obligés de faire de longs voyages, la mort peut les surprendre, personne ne réclame; le temps s'écoule et les familles ignorent l'héritage. Nous connaissons un banquier qui depuis quinze ans jouit d'un dépôt de 200 mille francs, sans qu'on lui ait jamais fait une réclamation.

VII

UNE CLIENTE DU GRAND MONDE.



L'un des salons les plus attrayants de Paris est, sans contredit, celui de Mme A**. C'est une tradition affaiblie des réunions qui eurent tant d'éclat sous l'Empire. Ainsi que dans le salon de M. de Lamartine, les tables de jeux en sont exclues. La maîtresse de la maison, quoique sur le déclin de l'âge, est adorable de bonté et d'indulgence. Toutes les opinions peuvent se réfugier auprès d'elle, bien sûres d'y rencontrer la plus aimable tolérance. Son charmant esprit a su lui conserver de nombreux amis. Lorsque la vie impose la nécessité du travail, à une époque d'ailleurs où l'oisiveté n'est plus permise, on est heureux de trouver une sorte de refuge où l'on puisse oublier les affaires et où les idées prennent une direction nouvelle.

Dans l'une de mes dernières visites, Mme A** était assise auprès de son feu : après quelques paroles échan-

gées sur sa santé, qui est très-délicate, elle me dit : Vous connaissez mon ignorance en affaires. A mon âge je vis encore avec les illusions de la première jeunesse. Cependant j'ai à cœur de vous faire faire une connaissance qui vous sera très-productive ; — en affaires, ajouta-t-elle en riant, c'est une prima donna.—Et quelle est cette prima donna ? lui répondis-je.—Mais vous voyez cette dame qui cause avec M. Cousin, l'ancien professeur de philosophie? c'est Mme la duchesse de R** ; donnez-moi la main. Elle me conduisit auprès de la duchesse et lui dit : Ma chère amie, j'ai l'honneur de vous présenter mon ami, M. de Mériclet, l'une des célébrités de la finance. Je fus accueilli par le plus gracieux sourire. Mme la duchesse m'exprima le plaisir qu'elle éprouverait à me recevoir le jour de ses réceptions, puis elle me demanda ma carte. En ce moment, l'illustre traducteur de Platon se leva ; après quelques questions sur la Bourse, il en vint à me parler de Law, il me fit un tableau rapide et brillant de son système et conclut que la théorie du crédit public remontait jusqu'à l'époque du célèbre financier écossais.

A minuit chacun se retira.

Le lendemain à huit heures du matin, je reçus un billet parfumé de Mme la duchesse qui me priait de me rendre auprès d'elle à quatre heures, dans son hôtel, rue du faubourg Saint-Honoré. A quatre heures je sonnai à la porte de l'hôtel; un domestique en livrée vint m'ouvrir, me demanda mon nom et après quel-

ques minutes ouvrit la porte du salon et m'annonça.

Mme de R** était assise dans son grand fauteuil, sa toilette était simple et de bon goût. C'est une femme de cinquante ans, traits réguliers et sévères, des yeux noirs dont la fixité était fatigante, son bonnet formait une sorte de diadème. Quoique nous autres gens d'affaires nous soyons très-usés par un frottement continuel avec des personnages de toutes les classes de la société, sa pose, son langage, son regard m'en imposèrent, et j'eus besoin de l'entendre causer quelques minutes pour reprendre mon aplomb naturel.

—Monsieur, me dit-elle, en souriant légèrement, je vous demande pardon de vous avoir dérangé de vos habitudes d'affaires ; mais ainsi que je l'ai dit à mon amie, Mme A**, cette entrevue est de la plus grande importance pour moi.... et peut-être pour vous, ajouta-t-elle en faisant une légère inclinaison de tête. D'abord, Monsieur, j'ai deux propositions à vous adresser.

La première est de vous prier de me faire ce que vous appelez un report d'une somme de 30,000 fr. sur un titre de rente de 4,000 fr. en 3 p. %. La seconde, de garder dans votre caisse 10,000 fr. sur les 30,000 fr. prêtés pour servir de garantie à des opérations de Bourse qui s'élèveront de 25 à 30 mille francs de rente.

Elle s'arrêta, et ses regards cherchèrent à deviner quelle impression pouvait me faire cette demande.

Je restai impassible.

Elle ouvrit le tiroir d'une toilette en bois de rose et me remit un titre de rente 3 p. %, en son nom, de 4,000 fr.

Ce début m'impressionna péniblement. Je compris les dangers de ma position; il y allait de ma bonne amitié avec Mme A** et de me faire une ennemie de la duchesse. Une extrême facilité à s'exprimer, une connaissance sérieuse des affaires, m'avertissaient de me mettre sous les armes pour la lutte qui se préparait; à tout prix je voulais en sortir avec les honneurs de la guerre.

Ma première parole fut indiscrète. Il fallait d'ailleurs lui faire comprendre toutes les difficultés qui s'opposaient à ses désirs.

—Vous êtes mariée ? lui dis-je.

—Oui, Monsieur, et séparée de corps et de biens.

—Vous avez la libre administration et disposition de vos biens ?

—Oui, Monsieur.

—Vous pouvez transférer ce titre de rente ?

—Non; et d'ailleurs, je le pourrais, que je ne le ferais pas.

—Mais alors, Madame, comment espérez-vous trouver un prêteur de 30,000 fr. sur un titre inaliénable ?

—Monsieur, je dispose de mes revenus et rien ne s'oppose à ce que j'en fasse une cession enregistrée, servant de garantie jusqu'à l'entier payement de la

somme empruntée.—En admettant cette hypothèse....

— Oh ! permettez, reprit-elle avec vivacité, ce n'est point une hypothèse, c'est un droit dont j'ai déjà usé. Le jugement de séparation m'autorise à disposer de mes revenus comme bon me semblera, sans l'autorisation de mon mari. Après cela, si vous le voulez bien, laissons de côté pour un moment l'emprunt des 30,000 fr., et abordons la seconde question, d'un plus haut intérêt. Vous connaissez, Monsieur, l'existence parisienne, l'obligation quand on a un rang dans le monde d'être à la hauteur de sa position. Mes réceptions et mes fêtes me coûtent beaucoup et le besoin d'argent se fait quelquefois sentir; par mes alliances et mes relations du monde je touche aux sommités de la société. Je peux me confier à vous. Eh ! bien, Monsieur, il me serait possible d'entr'ouvrir les rideaux d'une réunion où se discutent des propositions qui ont la plus grande influence sur les cours de la Bourse. Je m'étais fait un devoir de ne jamais user des secrets dont je devinais l'importance, mais la nécessité a opéré une transformation dans mes idées. Je suis résolue à profiter de l'occasion que me présente la fortune et d'après tout le bien que Mme A** m'a dit de vous, j'espère qu'il nous sera facile de nous entendre.

—Si Madame la duchesse était assez bienveillante pour m'écouter un instant, elle comprendrait l'impuissance et les dangers des moyens dont elle veut me parler. A chaque liquidation le marché prend une

position à la hausse ou à la baisse; cette position est presque toujours gouvernée par la haute Banque. Quelle influence peuvent avoir des nouvelles politiques sur une situation de place ? quand le marché est trop chargé, les reports trop élevés, on vend ; quand au contraire le découvert s'est avancé jusqu'à l'imprudence, il faut qu'il rachète. Vous comprenez l'impuissance des secrets diplomatiques dans une telle situation ?—Pardonnez-moi, reprit la duchesse, mais vous ne m'avez pas permis d'achever ma confidence. Les moyens que je possède sont plus puissants que des secrets diplomatiques.

A ces paroles je fis un mouvement comme pour me rapprocher et mieux entendre; elle continua : Vous souvient-il, Monsieur, de l'époque où la Banque de France réduisit son escompte de 5 à 4 p. %?—Autant qu'il m'est possible de me le rappeler, répondis-je, ce fut peu de jours après l'ouverture de la section du chemin de fer de Châlons-sur-Saône à Lyon.—M. le ministre des finances exprima au gouverneur de la Banque qu'il verrait avec plaisir la réduction de l'intérêt : à la réunion du jeudi, le gouverneur en fit la proposition aux membres du Conseil ; ils demandèrent huit jours pour rendre la réponse. Quelques paroles amies me furent confiées, j'achetai 12,000 livres de rente ; peu de jours après, cette opération me valut quelques mille francs de bénéfice. Monsieur, cette circonstance se renouvellera. La réduction sera de nouveau réclamée ou

décidée par la Banque elle-même. Vous comprenez l'importance d'une telle décision ; vous êtes un homme d'intelligence et... d'argent, comme tous les hommes de notre époque. Ce ne sont pas des nouvelles politiques qui n'ont rien de décisif, ce sont des certitudes d'une opération qui ne peut pas faillir, c'est une pluie d'or, ou plutôt une victoire gagnée sans les hasards du combat. A ces paroles, la duchesse se tut et attendit ma réponse.—Mais cette idée, Madame, a une grande valeur, lui dis-je ; une opération de Bourse appuyée sur la réduction de l'intérêt est tout à fait sans danger et peut produire un très-beau bénéfice. Cependant, je vous demanderai la permission de réfléchir à l'engagement que je prendrai envers vous et d'ajourner ma réponse à demain.—A demain? reprit la duchesse d'un air froid ; c'est ce que les avocats appellent une fin de non-recevoir.—Non, Madame, je ne saurais mettre trop de prudence dans une affaire qui offre toujours une chance périlleuse.—Hélas ! Monsieur, j'ai passé une partie de ma vie dans les salons de Paris, j'y ai appris à deviner la pensée cachée sous les mots ; soyez franc avec moi : demain vous m'écrirez un billet très-poli pour m'avertir que, réflexion faite, vous refusez l'affaire ; ou vous vous rendrez auprès de Mme A**, pour la prier de me prévenir dans des termes bienveillants que l'affaire en question ne peut avoir lieu. Eh ! Monsieur, convenez que c'est une véritable dégradation du caractère que cet échange continuel de fausses paroles. Ré-

pondez-moi donc avec franchise; je n'ai que faire de ces faux-fuyants qui vous laissent dans l'incertitude. Ayez le courage de votre opinion, ainsi que le disait un personnage qui n'avait pas la réputation d'en avoir beaucoup.—Puisque vous me le permettez, Madame, tout en vous demandant pardon d'avance des paroles qui pourraient vous offenser, voici pourquoi je n'accepte pas. D'abord, il est à peu près impossible d'emprunter sur votre titre de rente. Si je m'adresse à des banquiers, je me déconsidère; si je m'adresse à des usuriers, je me compromets. Il résulte de votre proposition que je contracte avec vous une sorte d'association. Si l'opération réussit, vous partagez les bénéfices; si elle manque, c'est moi qui supporterai la perte. Je n'ai ni le temps, ni la volonté, ni le désir de m'exposer à acheter trente mille francs de rente sur une parole qui, après tout, n'est pas une certitude; car, ou vous m'avertirez d'avance et le conseil peut changer de détermination, ou vous m'avertirez après, et d'autres intérêts seront prévenus avant vous. J'exerce ma profession dans des conditions très-paisibles, je ne joue jamais; par expérience, je connais les dangers du jeu. Dieu me garde de troubler ma tranquillité pour me lancer dans une opération qui a une base aussi fragile et qui peut avoir un dénouement désastreux. Mon langage dépasse sans doute les limites de la franchise, il vous offense peut-être; vous m'avez demandé la vérité; la voilà. A aucun prix je n'accepterai une pareille proposition.—

Monsieur, me répondit la duchesse d'un air très-résigné, votre réponse est pleine de franchise, je n'en suis pas offensée. Je vois que je peux me confier à vous.—En toute sûreté, Madame.—Eh! bien, mon cher Monsieur, j'ai besoin de 2,000 fr. pour demain, ou je suis exposée à une humiliation à laquelle je veux me soustraire à tout prix : indiquez-moi un prêteur, je remettrai mon titre pour ces 2,000 fr.

—Je ne ferai pas cela, Madame, mais je vous prêterai moi-même cette somme contre votre simple billet à trois mois.—Voici mon titre de rente.—Il m'est inutile, votre simple billet me suffit. La duchesse souscrivit le billet. Quinze jours après je fus appelé chez son notaire, on me remboursa les 2,000 fr. prêtés.

Quand je revis Mme A** : Eh! bien, me dit-elle, que s'est-il passé entre vous et la duchesse?—Je lui ai prêté 2,000 fr., elle me les a rendus, nous sommes quittes.—Avez-vous remarqué, reprit ma vieille amie, qu'il y a deux femmes dans cette femme-là? La première, qui se plie à toutes les nécessités de la vie des affaires, s'humiliant même pour obtenir de l'argent; la seconde, celle qui se relève et redevient Mme la duchesse de R**. Elle ne vous pardonnera jamais des paroles trop dures pour les oreilles délicates d'une duchesse.—Que voulez-vous, ma chère amie, j'en suis désolé : la première fois que j'aurai l'honneur de rencontrer Mme la duchesse de R**, je lui demanderai pardon de lui avoir rendu service.

A l'une des réunions de cet hiver, chez Mme A**, je revis Mme la duchesse de R**. Elle avait fait un héritage considérable. Cette grande fortune donnait un nouvel éclat à son rang et à son esprit. Dans le peu de paroles que je lui adressai, je m'aperçus qu'elle cherchait à prendre une sorte de revanche de mon impolitesse envers elle. Je compris le péril de ces sortes de luttes avec une duchesse; je me dégageai assez habilement de cet entretien, en me rappelant ce que M. de Talleyrand disait de Mme de Staël : Elle est charmante, mais elle a l'esprit trop intrépide.

VIII

ACHAT DE RENTE AU COMPTANT.



Ces conseils seront d'une extrême simplicité; ils s'adressent particulièrement aux personnes qui n'ont aucune expérience des opérations de la Bourse.

Vous possédez un capital de 20 à 30 mille francs, vous désirez faire un placement sur la rente; vous choisissez un agent de change. Si vous n'en connaissez pas, lisez le tableau, prenez le nom de l'un des adjoints du syndic, et rendez-vous à son bureau. Inutile de vous expliquer que ce serait manquer aux convenances que de lui faire demander une entrevue pour une opération au comptant. Il existe dans le bureau un commis spécial chargé de recevoir les ordres des clients. Vous le priez de vous faire acheter 500 ou 1,000 fr. de rentes, selon la somme que vous avez à placer. Si votre confiance est modérée, donnez l'ordre d'acheter au cours moyen.

Le commis prend votre nom et votre domicile, et vous dit : Passez à la caisse. Vous déposez la somme nécessaire pour acheter la rente, on ne vous fait pas de reçu, on vous inscrit sur le livre de caisse. On vous écrit dans la soirée pour vous donner avis de l'achat fait pour votre compte. Le lendemain, vous retournez chez l'agent de change. Vous soldez votre bordereau, vous le retirez, il vous sert de reçu, et l'on vous prie de revenir dans trois ou quatre jours, pour retirer votre titre. C'est aussi simple que cela. Vous n'avez aucun risque à courir, en admettant même la déconfiture d'un agent de change. La chambre syndicale est responsable des affaires au comptant. Le courtage qu'on prélève sur les achats de rente et d'actions de chemins de fer est d'un huitième p. %.

L'usage de l'agent de change, avant de commencer une opération pour le compte d'un client, est de se faire remettre la somme nécessaire pour remplir l'ordre. Il est responsable de la validité du transfert de la rente que vous avez acheté, en ce qui concerne la personnalité du vendeur. Cette responsabilité dure cinq ans. La rente dont vous êtes devenu propriétaire est insaisissable. Il existe à la Bourse un bureau où se fait le transfert des inscriptions de rentes. Le transfert s'opère sur un certificat signé par l'agent de change ; il faut déclarer exactement vos nom et prénoms, ou plus tard vous éprouveriez des difficultés pour revendre votre titre. Le coupon de rentes 3 p. % se détache à la Bourse le

6 juin et le 6 décembre, mais le Trésor ne paye le semestre que le 22 du même mois. Un arrêté de la chambre syndicale oblige l'agent de change à vous livrer votre inscription dans les six jours, à partir du jour de l'achat. En cas d'inexécution dans ce délai, vous êtes libre de refuser la négociation en prévenant le syndic, ou de l'exiger en faisant acheter par son entremise la même rente aux risques de l'agent de change.

Les rentes au porteur n'offrent pas les mêmes lenteurs : la vente s'en opère par la simple remise du titre.

Les erreurs de noms peuvent être corrigées : pour obtenir ce changement, il faut un certificat signé par les deux agents de change qui ont fait la négociation, dans lequel ils expliquent que l'inscription de tel nom est une erreur, que le nouveau nom est le véritable. Ce changement peut encore se faire avec un acte de notoriété dans les termes exigés par le Trésor. De même pour un titre perdu, on fait déclarer son individualité par deux témoins. Cette déclaration, dûment légalisée, est déposée au Trésor, et après en avoir fait constater la régularité, le ministre des finances fait délivrer un extrait original de la rente inscrite au grand livre sous un nouveau numéro. Ce n'est que dans un délai de six mois qu'on peut retirer la nouvelle inscription ; pour les titres au porteur le délai est de cinq ans. Il est important de conserver le bordereau d'achat de la rente remis par le caissier de l'agent de change;

en cas de vente, retournez au même bureau. Les agents de change, étant responsables des transferts, se chargent difficilement de la vente de rentes pour des personnes dont l'identité ne leur est pas parfaitement démontrée.

IX

TRENTE MILLE FRANCS A PILE OU FACE



Dans les premiers jours de novembre, je traversais le péristyle de la Bourse, lorsque je rencontrai l'un de mes clients, nommé Étienne V**, jeune homme très-élégant et d'un caractère sympathique. De loin en loin j'achetais pour son compte 25 ou 50 actions du chemin de fer du Nord ; il les levait en liquidation, et deux ou trois mois s'écoulaient sans le revoir.—Mon cher, me dit-il, j'avais peur de ne pas vous apercevoir au milieu de cette foule ; je venais vous inviter à dîner chez moi pour jeudi prochain à sept heures.—Merci, lui répondis-je ; ma santé exige une vie très-régulière, je ne suis bien portant qu'à cette condition.—Allons donc, me dit-il, je n'accepte pas cette excuse ; vous viendrez, promettez-le-moi.—Eh ! bien, oui, lui dis-je en lui serrant la main, à jeudi.

Ce que j'ai à raconter n'est pas un roman, j'en préviens mes lecteurs ; c'est de l'histoire.

Le jeudi, je me rendis chez mon ami. Il habite un riche appartement rue Tronchet. C'est une magnificence moderne : beaux meubles, moitié palissandre moitié bois de rose, longs rideaux doublés de satin bleu, belles glaces de Venise, tapis épais et garnitures de cheminées éblouissantes d'or. J'entrai dans le salon; déjà plusieurs invités étaient arrivés. Je fus présenté à la maîtresse de la maison, qui fut d'une excessive amabilité. Dès le premier abord, cela me parut étrange : il y avait dans le salon des hommes d'une position de fortune considérable ; n'ayant pas un nom très-retentissant, je ne m'expliquais pas cette exagération de politesse. On annonça que Madame était servie. Il y avait vingt couverts. Les convives étaient des membres de la magistrature et de la Banque. Choisi dans cette mêlée d'hommes de distinction pour être placé à la droite de la maîtresse de la maison, en Parisien pur sang je cherchai à tirer des présages de cette attention. Madame m'accabla de prévenances : elle aimait la musique, le théâtre, le bal et très-peu son prochain ; il y eut entre nous des sujets intarissables de moqueries et de discussions. Excessive dans ses jugements, j'entrais en lutte avec elle, opposant mon bon sens aux exagérations de son esprit. Elle fut charmante dans ce tête-à-tête au milieu de vingt personnes. Le dîner fut splendide, on but les vins les plus généreux et les plus

délicats. Ce fut pour moi une fête ravissante, d'autant mieux que c'était la première fois que je dînais dans cette maison et que je ne m'attendais pas à une réception aussi aimable et aussi élégante. Le dîner achevé, on passa au salon ; et j'allais offrir mon bras à la maîtresse de la maison, lorsque mon ami Étienne V** m'arrêta et me dit : Restez, nous prendrons le café dans la salle à manger, nous fumerons ensuite le cigare. Il se forma un cercle de trois ou quatre intimes, et chacun put se livrer à cette facilité de la parole, à cette gaieté de l'imagination, surexcitée par un excellent dîner.

Sans contredit, ces souvenirs s'évanouissent promptement, mais il est incontestable que dans ces courts instants les satisfactions de l'estomac se reflètent sur l'âme : elle est heureuse et bienveillante. Bonheur éphémère, qui s'envole dès qu'on met le pied sur la première marche de l'escalier pour rentrer dans son modeste domicile. Au moment où je me dirigeais vers le salon, mon ami me prit le bras et me dit : Venez, j'ai à causer un instant avec vous. Il me fit entrer dans un petit boudoir bien chauffé et bien éclairé qui s'ouvrait sur le salon par une portière en satin bleu, frangée d'argent. Assis sur le canapé, je lui fis mon compliment sur les raffinements de cette riche existence, de cet excellent confortable qui, après tout, est un des bonheurs de la vie. Sa figure prit une expression triste.—Eh ! mon cher, me dit-il, tout cela

est un bonheur fardé ! un bonheur qui n'existe pas, un bonheur qui rend plus amère encore ma position ! A ces paroles, j'éprouvai une vive surprise ; après un dîner si gai, tomber si brusquement dans un pareil dénouement, cela me confondit : ma position me parut inquiétante, une explication difficile. — Que se passe t-il donc ? lui dis-je. Vous paraissez en proie à une émotion profonde. — Ce que j'ai ? me répondit-il. En deux mots voici mon histoire :

J'étais commis chez mon beau-père ; je fis un héritage de 100 mille francs. Mon beau-père voulait se retirer des affaires ; je lui succédai et j'épousai sa fille. Ambitieux comme les jeunes gens qui aiment le luxe et le monde, je donnai une nouvelle activité à mes affaires. J'ai gagné, j'ai perdu ; bref, voulant réparer mes pertes, j'ai joué, il y a trois mois, sur les 3/6 : j'ai une différence de cinquante mille francs à payer. Il me faut cette somme pour la fin du mois. N'ayant plus ni crédit ni ressources, si je ne paye pas cette dette de jeu, je me tue. Ma position particulière vis-à-vis de ma belle-mère me rendrait la vie intolérable ; si un accident survient, il n'y a d'issue à cette position que par la mort ou le payement des cinquante mille francs !

A ces paroles je devins sérieux, j'allais lui faire l'élégie de ma position pour adoucir le refus. — Rassurez-vous, me dit-il, si vous éprouviez la crainte d'un emprunt. Vous comprenez très-bien qu'en vous faisant

un tel aveu, ce n'est point à votre confiance que je m'adresse ; j'ai un autre service à vous demander.

Je passai immédiatement à l'extrême opposé : dès qu'il ne s'agissait pas d'argent, j'étais décidé à lui rendre tous les services qu'il pouvait exiger de moi.—Vous êtes à la Bourse depuis quinze ans? me dit-il.—Oui. —Peut-on dans ces jeux de Bourse jouer à pile ou face trente mille francs ? — Pardon, m'écriai-je de nouveau, je serai inaccessible à toute proposition de Bourse; je vois où vous voulez en venir!.. Il ne fallait pas me montrer vos deux gentils enfants à table, au dessert, et me faire connaître votre excellente femme. Mon cher ami, ne me faites pas le complice de votre ruine, je n'y consentirai jamais.

—N'exagérons pas le mal, reprit-il ; peut-on sans grand péril faire une opération qui puisse me sauver l'honneur? Tenez, ajouta-t-il, voici 30 mille francs en billets de Banque ; je vous les remettrai, ou, si vous avez quelques appréhensions de reproches de la part de ma famille, je les déposerai chez votre agent de change et suivrai aveuglement vos conseils.—Mais, lui dis-je, ce serait manquer de bon sens et de moralité que d'agir ainsi : remettez ces 30 mille francs à votre créancier et demandez-lui du temps, il vous l'accordera.—Vous ne m'avez pas compris : je suis l'enfant de la Fable, je me noie, je vous tends la main, et comme le pédagogue, vous me la refusez. Une catastrophe est inévitable. J'ai l'orgueil de chercher un prétexte qui m'excuse, le

jeu par exemple. Si vous n'acceptez pas ma proposition, demain je vais à la Bourse et je m'adresse au premier courtier venu. Vous ne voyez donc pas que c'est un parti pris, irrévocable, et qu'en m'adressant à un ami, je fais un effort pour vaincre mon amour-propre ? C'est un duel si vous le voulez, un duel avec la destinée ; vous refusez d'être mon témoin, c'est mal, je ne m'y attendais pas.—Mon cher, lui répondis-je tristement, vous n'êtes pas raisonnable ni moi non plus. Je veux bien consentir à cette opération : le moment est difficile, nous aurons de la peine à réussir, cependant j'y consens, mais à une condition. Il y avait à table un vieux caissier de la maison B**, je le connais, c'est un homme intelligent et honnête ; qu'il assiste à notre entretien, qu'il diminue ainsi ma responsabilité, et demain, je commence l'opération.

—Voici, me dit-il, les 30 mille francs.

Il fut chercher le vieux caissier, celui-ci s'assit en face de nous.—Étienne V** expliqua son intention de jouer à pile ou face 30 mille francs. Quelle opération voulez-vous faire? dit le vieux caissier.—Cela m'importe très-peu : sur la valeur qui me sera indiquée, le Crédit Mobilier par exemple.—A ces premières paroles, le caissier tressaillit.—Très-bien, dit-il; si vos 30,000 fr. vous embarrassent, achetez des actions du Crédit Mobilier, ce sera plus tôt fait.—Non, Messieurs, leur dis-je, il ne faut pas spéculer sur le Crédit Mobilier; ce n'est pas qu'en ce moment il y ait un péril plus grand

que sur d'autres valeurs, au contraire, mais il ne se prête pas à un mouvement assez vif pour réaliser promptement un bénéfice. Vous manquerez le but. Voici quelle est l'opération que vous pouvez faire. Il circule dans une certaine région de la spéculation le bruit qu'on va faire un appel de fonds sur les chemins de fer autrichiens. Ce bruit paraît fondé ; chaque jour, les actions diminuent et les amis qui sont dans la confidence de cet appel de fonds vendent leurs actions, et même j'ai la certitude qu'il s'est fait un découvert qui pourra leur être funeste. Avec 30 mille francs de garantie je peux acheter 700 actions du chemin de fer autrichien dès qu'elles arriveront au prix de 680 à 685 fr.; cela ne se fera pas attendre. C'est le vraisemblable. — Qu'en pensez-vous ? dis-je au caissier.—Mais, répondit-il, franchement je croyais qu'à la Bourse les appels de fonds produisaient une baisse assurée.—Oui, le jour où il sera officiel, elles baisseront encore, mais cette baisse s'arrêtera, et 700 actions opérant sur le découvert, sans compter ceux qui se réuniront à nous, je vous réponds du succès de cette opération.—Mon cher ami, me dit Étienne V**, tout ceci est entre nous, je me confie à vous.—Faites comme vous l'entendrez.

J'achetai 700 actions des chemins de fer autrichiens à 680 et à 685 fr., je les liquidai à 715 fr. Après la liquidation, je remis 22,000 fr. de bénéfice à mon ami Étienne V** et les 30 mille francs de garantie. Un mois après j'appris sa faillite ; il était en bonne santé.

Sans chercher à faire de la morale, nous devons déplorer cette sorte d'entraînement qui aujourd'hui détourne tant de commerçants de leur comptoir et les pousse à compromettre leur crédit et leur fortune en jouant à la Bourse. C'est sans contredit son côté le plus funeste d'attirer des jeunes commerçants qui ne s'en retirent jamais sans y laisser une partie de leur fortune et souvent en se ruinant. Malheureusement, ils sont plus nombreux qu'on ne le pense.

X

MONOPOLE.



Nous ne sommes ni trop sévère, ni trop indulgent, nous aimons la justice. Ainsi, à chaque liquidation de quinzaine, les agents de change prélèvent un courtage sur la vente et l'achat des actions de chemins de fer, cela nous paraît équitable; il y a, dans ces sortes d'opérations une responsabilité sérieuse, il faut que le courtage indemnise l'agent de sa garantie. On a soulevé la question de réduire ce courtage. En droit et en équité on aurait tort.

Le courtage doit être payé en raison des périls; et dans la situation actuelle, avec des mouvements qui s'élèvent à trente et cinquante francs par action dans une Bourse, le droit de l'agent de change n'est pas excessif. Mais une réduction que le public doit réclamer avec instance comme l'expression d'un principe, et comme une justice, c'est celle du courtage sur

l'emprunt, sur les actions de chemins de fer et les obligations non libérées. Que le courtage soit prélevé sur la somme payée, rien de plus juste, mais sur les sommes non versées, c'est une exaction; c'est particulièrement sur l'emprunt que ce courtage est écrasant. Ainsi, dès les premiers jours de l'émission, on achetait 6,000 fr. de rente 3 p. % avec un capital de 6,800 fr.; pour ce faible capital, l'agent de change réclamait un droit de 170 fr.! et en cas d'application il prélevait un autre courtage de 170 fr.; en sorte qu'une simple vente de 6,000 fr. de rente entre deux clients, produisait 340 fr. de courtage. Sans responsabilité, les titres sont au porteur et l'opération se faisait au comptant. On punit un usurier qui prête de l'argent à 12 p. %; et l'agent de change peut impunément écraser le client de son énorme courtage, il peut servir d'intermédiaire pour faire prêter sur dépôt de titres à 15 et 20 p. %, sans que la loi le punisse. Le ministre des finances devrait s'opposer à un tel abus. L'émission d'un emprunt se ressent toujours des charges qui l'entourent, et c'est une charge très-injuste que celle de payer un courtage entier sur un titre non libéré.

XI

LE PRINCE DE TALLEYRAND.

On peut le dire avec vérité, personne n'avait un esprit plus fin ni plus délié, une habileté diplomatique plus consommée que le prince de Talleyrand. Jamais on n'a pénétré plus avant que lui dans les mystères de la politique. Ses bons mots étaient des résumés, sa pénétration une prophétie. Il avait très-bien compris la difficulté des jeux de Bourse, l'impossibilité des bénéfices en jouant pour jouer. Quand il faisait une opération, il voulait la faire à coup sûr. Ce n'était jamais qu'avec l'appui d'un secret important ou d'un événement dont il prévoyait la portée qu'il se mettait au jeu. Il était d'ailleurs très-méfiant; ce fut lui qui répondait à l'un de ses amis qui se plaignait d'avoir été trompé au jeu : C'est abominable ; mais trouvez-moi donc un autre moyen de gagner.

Un jour il fit appeler son agent de change, M. Cha**: Mon cher Monsieur, lui dit-il, vous me vendrez 300,000 fr. de rente 3 p. %; dès que la vente sera faite, vous m'enverrez un de vos commis pour m'en prévenir. A l'ouverture de la Bourse, l'agent de change vendit les 300,000 fr. sans que cette vente produisît aucune sensation; au contraire, la rente continua son faible mouvement d'ascension. On en prévint le prince qui répondit: Dites à M. Cha** de vendre de nouveau 300,000 fr. de rente. Cela parut inquiétant à l'agent de change; mais avec un homme d'un pareil caractère et d'une position aussi élevée, il était imprudent et impossible de reculer. Cette seconde vente ne produisit pas plus d'effet que la première, la rente persista à se raffermir et reprit 20 c. de hausse. M. Cha** se transporta chez le prince et lui rendit compte de l'opération qu'il avait faite : C'est très-bien, répondit M. de Talleyrand, il est possible que la rente continue à monter pendant quelques jours; mais, vous le savez, mon cher Monsieur, ajouta-t-il en souriant; les espérances de la veille sont souvent les mécomptes du lendemain.

Huit jours s'étaient écoulés; tout à coup on apprit l'intervention de la France en Espagne. C'était la guerre; la guerre effraye toujours la Bourse; mais on apprit en même temps que les puissances étrangères donnaient leur assentiment à cette intervention. La Bourse ne fut nullement effrayée, et la rente persista à monter.

La vente de ces 600,000 fr. produisit une perte de 100,000 fr. M. Cha** présenta lui-même son compte de liquidation au prince, qui le reçut très-gracieusement, paya sa dette, et se contenta de lui dire : « Nous « serons plus heureux une autre fois. »

XII

JEUX DE BOURSE, EXPÉRIENCE ET CONSEILS.



Existe-t-il une science de la Bourse? le premier venu qui fait acheter 100 actions d'un chemin de fer est-il aussi habile que le vieux praticien qui, depuis dix ans, est appuyé contre le même pilier de la Bourse? Si le hasard est le dieu qui préside dans ce temple, l'expérience et l'étude attentive des fluctuations de la rente sont inutiles. Tout en faisant une large part au hasard et à l'imprévu, nous croyons que l'homme de Bourse qui a une connaissance sérieuse des opérations qu'on y traite a un avantage incontestable. Nous n'affirmons pas qu'il y ait une science positive dont le résultat puisse être prévu ; mais il y a une sorte d'expérience pratique grâce à laquelle on défend ses intérêts avec plus d'avantages que celui qui les ignore. Les dangers de la Bourse sont moins grands qu'on ne les suppose : à une condition, celle de ne pas doubler les

étapes, d'avoir confiance au temps et à l'argent, d'être bien lesté de billets de banque et de ne pas se livrer aux intempérances du jeu. Une condition indispensable pour réussir c'est de posséder un caractère calme et de juger les choses sans enthousiasme. Les hommes d'imagination réussissent rarement; ils vont trop en avant ou s'effrayent outre mesure. N'ayez aucun parti pris, ni de ces prévisions d'avenir, véritables enfants terribles qui vous font voir tout en rose ou tout en noir; vivez au jour le jour avec des opinions quotidiennes, et changez-en quand la position l'exige.

La mobilité du sol sur lequel on marche fait naître des opinions éphémères; ce qui nous paraît une excellente opération aujourd'hui ne l'est plus le lendemain; ayez donc des idées de rechange.

Il y a dans la marche des cours un mouvement qui va de la baisse à la hausse et de la hausse à la baisse; ce mouvement n'est soumis à aucune loi : il s'opère sous l'influence des cours anglais, la hausse ou la baisse des fonds des différentes places de l'Allemagne, l'appréciation des événements politiques et financiers— ou des opérations des grands faiseurs. La hausse ou la baisse se pose toujours comme des problèmes insolubles, elle se compare très-bien aux mouvements de la flèche d'or placée sur le sommet du palais : qui pourrait dire quelle sera sa direction demain? Dans ces conditions, comment doit opérer celui qui tient à la conservation de sa fortune et ne veut pas la confier au jeu?

Avant tout, disons-le franchement, tout spéculateur qui dépose cinq ou dix mille francs en garantie chez un agent de change pour vendre ou acheter 50 à 100 chemins de fer à terme est à peu près certain de perdre la somme déposée ; un très-petit nombre de spéculateurs échappent à cette fatalité; il survient toujours une liquidation qui emporte la garantie. La lutte est impossible, les plus habiles succombent. Si nous allions chercher çà et là des exemples et d'une date très-fraîche, nous en trouverions un grand nombre. Quelques-uns se garantissent par des primes; ce sont les ancres de salut qui retardent le naufrage ; on meurt en détail. Pour le joueur vulgaire, le jeu continuel et à découvert est une ruine certaine.

L'une des causes qui rendent tout difficile à la Bourse est cette foule compacte qui s'oppose à la circulation. A chaque pas, une lutte s'engage, la nécessité de se rendre auprès de ses intermédiaires n'est plus possible ; on ignore les cours, ou ceux qu'on reçoit sont faux. — Autrefois on avait sa place, on pouvait mander son agent de change à la barre et lui donner ses ordres. Aujourd'hui les plus riches maisons de banque ont à peine un commis qui vient leur communiquer les cours. La spéculation à terme et au comptant qui se pratique pendant la Bourse est excessivement dangereuse; sauf quelques privilégiés qui ont le courage de s'exposer à tous les dangers d'une pareille situation, pour les autres la position est décourageante. Ajoutez la mau-

vaise exécution des ordres, il en résulte qu'on opère à peu près au hasard. On ne peut plus dire que la Bourse offre la fortune sans peine, une occupation sans travail; elle est au contraire devenue une horrible fatigue et une lutte incessante.

Pour s'enrichir à la Bourse il faut, comme dans toutes les professions, se mettre dans les conditions du succès. La première est d'avoir une certaine connaissance des valeurs en circulation. On peut se faire des idées assez précises par l'étude des rapports aux assemblées générales des chemins de fer, et par la lecture des journaux qui traitent cette spécialité. Il est prudent d'acheter de préférence les actions libérées. Les non libérées vous exposent à des versements inattendus et à une baisse rapide de l'action.—Achetez les valeurs de premier ordre, les actions des meilleures lignes et dans des prix relativement bas sur leurs revenus et la position de la place, c'est-à-dire après une baisse continue. Si vous êtes d'un caractère aventureux qui à tout prix veut tenter la fortune, les occasions se présentent assez fréquemment. Les petites et les grandes lignes offrent des chances plus ou moins avantageuses, les petites lignes par les espérances de fusion et les grandes lignes par de nouvelles concessions et de nouveaux embranchements, et l'amélioration de leurs recettes. Les projets de fusion sont un des éléments les plus actifs de la hausse. La spéculation se porte de préférence sur le Lyon ; au mois de juillet prochain, le

pont construit sur la Saône permettra de faire le trajet de Paris à Marseille sans la traversée de la ville de Lyon, soumise à des exigences dont se plaignent tous les voyageurs ; sur l'Orléans, débarrassé par son traité avec le Central de la concurrence d'un chemin de Paris à Tours, et sur la Méditerranée dont on dédoublera sans doute les actions.

Il ne faut pas trop se fier aux enthousiasmes de Bourse ; il arrive souvent que la spéculation entre en plein dans une valeur. On achète des actions du Crédit foncier, des Beziers, des St-Rambert à tout prix ; les habiles cueillent les primes, puis ils abandonnent la valeur, et vous avez en portefeuille des actions dont vous ne revoyez plus vos prix d'achat.

L'une des spéculations les plus simples et assurément l'une des plus avantageuses est celle d'acheter 25 ou 50 actions du chemin de fer de Lyon ou de la Méditerranée, de les lever et de les conserver en caisse jusqu'à ce que le prix s'élève de 100 fr. au-dessus du prix d'achat. Si votre acquisition est faite à propos, vous les obtiendrez. On suppose que les conditions seront changées avec la paix, que les paniques deviendront impossibles, qu'on ira toujours en avant ou que l'on stationnera dans les hauts prix. Nous n'admettons pas cette opinion. Nous avons eu la paix sous le règne de Louis-Philippe, et chaque année la Bourse se donnait plusieurs fois le spectacle d'une panique ; nous

avons eu la paix sous le règne actuel, il en a été de même : est-ce que la spéculation est embarrassée pour découvrir des motifs de hausse ou de baisse ? La Bourse ne vit que de réactions, ou elle serait impossible. Sa destinée est une agitation perpétuelle.

Le capitaliste peut encore acheter de l'emprunt, l'escompter, le convertir en titre libéré et profiter de l'escompte de 4 p. %. L'emprunt offre des reports avantageux : vous achetez 3,000 fr. de rente au comptant, vous les vendez fin de mois avec un report de 50 à 60 centimes. L'emprunt offre cet avantage qu'avec un capital plus faible il obtient les mêmes bénéfices que le 3 p. % ; il reçoit sa rente comme si le titre était libéré.

L'écart entre les valeurs douteuses et celles de premier ordre n'est pas assez fort pour s'engager sur des lignes dont l'avenir est inconnu. Sauf le Central et le Midi, toutes les grandes lignes offrent à peu près les mêmes avantages. Il ne faut pas trop se livrer au Crédit mobilier : non pas que cette valeur ne renferme les éléments d'une immense prospérité, mais ses mouvements sont trop vifs; il ne marche pas, il bondit. Ceux qui redoutent les émotions doivent s'en abstenir, et, disons-le franchement, la spéculation est assez périlleuse sans chercher à augmenter les chances en achetant des valeurs aussi impressionnables.

Il existe une industrie qui présente des avantages réels, mais qui est d'une exécution difficile : c'est l'arbitrage entre la petite coulisse et le petit parquet des commis d'agents de change. La coulisse est ardente; elle vend au plus bas cours; il y a toujours une différence de prix entre elle et le petit parquet. Ainsi, on achète des Emmanuel, et au même moment on peut les vendre avec un écart de 5 fr. au petit parquet. Il y a ce même écart sur les Gaz parisiens, sur les Palais, les Rivoli, les Petites Voitures; l'écart est proportionné au prix de l'action.

On comprend qu'en vendant et en achetant en même temps au parquet et à la coulisse, l'opération n'offre aucun péril. Cela demande une certaine dextérité. Cette industrie est contrariée par ces avalanches humaines qui vous barrent le passage ou ne permettent pas de le franchir assez promptement. Elle est livrée aujourd'hui à quelques coulissiers juifs qui supportent toutes les avanies que leur imposent les commis d'agents de change. Rien ne peut les détourner. C'est un parti pris : on peut leur écraser les pieds avec le talon de sa botte, il n'y paraît pas; ils reviennent et ne se découragent jamais; très au courant des cours, ils ne traitent un marché qu'à la condition de surprendre l'acheteur ou le vendeur. Nous ne pouvons passer sous silence le jeu des arbitrages entre deux valeurs quand on suppose que l'une est plus productive ou plus disposée à la hausse que l'autre. Cette façon de spéculer

n'expose pas le client : il y a des époques dans l'année où ces opérations sont assez lucratives. Une ou deux liquidations avant que le coupon du Nord ou du Lyon soit détaché, on achète des Lyon ou des Nord et on vend des Est anciens ; on peut aussi acheter des Ouest qui promettent un produit de 50 fr., et vendre des Midi qui ne promettent rien. On comprend que c'est à l'intelligence du spéculateur à se rendre compte de l'écart et à choisir la valeur qu'il faut arbitrer. La spéculation a différentes manières d'opérer sans danger. On se promet bien de ne pas s'éloigner du rivage ; tous ces chercheurs d'or s'aperçoivent bientôt que la spéculation dans une mesure trop prudente est peu productive; on dédaigne les conseils de l'expérience; on s'était promis de ne faire des opérations qu'au comptant, on en fait à terme. On est heureux, on gagne. Les succès troublent les hommes les plus sages : dès qu'on a mis le pied dans les sentiers fleuris de la fortune, on n'en veut plus sortir ; la mauvaise chance se déclare et la ruine s'accomplit.

Le jeu le plus ordinaire à la Bourse, pour employer l'expression familière, est de s'embarquer dans ce qu'on appelle le mouvement. Ainsi, les préliminaires de la paix ont éveillé les imaginations ; une hausse prononcée s'est déclarée; rien ne pouvait l'arrêter ; toute la spéculation se portait du même côté ; les vendeurs à découvert avaient disparu ; les seuls vendeurs étaient les propriétaires de titres et les acheteurs de ferme ;

ils réalisaient de beaux bénéfices et rachetaient quelquefois le lendemain. Dans ces occasions il faut opérer comme tout le monde, se mettre dans le mouvement et le suivre; ne pas croire qu'il n'aura pas de limites, au contraire : plus les acheteurs sont nombreux, plus le cours de la rente est élevé, plus la situation est périlleuse. Il arrive ensuite un moment où tous veulent vendre à la fois. Cette situation ressemble beaucoup à cette barque surchargée de passagers qui veulent gagner l'autre rive du fleuve : au moment où l'on est près de toucher le rivage, la surcharge fait sombrer la barque.

Le marché de la Bourse de Paris est d'autant plus périlleux qu'il y a de grands faiseurs qui sont, pour ainsi dire, les maîtres de la hausse ou de la baisse. Dès qu'ils ont compris que la hausse a atteint son point culminant, ils jettent des masses de rentes sur la place et déconcertent la spéculation. Alors, de tous les points de l'horizon arrivent des nouvelles qui troublent les esprits. Ces provocations à la baisse réussissent d'autant mieux que le grand nombre de valeurs flottantes prête facilement à écraser les cours et à exploiter les inquiétudes des acheteurs.

Comme principe, ne spéculez jamais sur les actions industrielles. Vous réussissez une fois, mais dix fois vous supporterez des pertes qu'il vous sera impossible de réparer. Presque toutes les sociétés ont une constitution vicieuse; la plupart sont créées dans le but d'en-

richir les gérants et de spéculer sur l'argent des actionnaires, tandis que les actions des grandes compagnies de chemins de fer ont fait leurs preuves, et paraissent disposées à augmenter leur prospérité.

Ne vous efforcez pas d'arriver trop vite à la fortune; en voulant monter trop rapidement, vous faites des opérations au-dessus de vos forces; les baisses ne manquent jamais de survenir. Placez-vous avec avantage au début d'une opération, c'est-à-dire achetez en baisse; beaucoup de capitalistes se décident à acheter au moment où la hausse jette son feu; surviennent ensuite les déceptions.

Nous ne parlons pas du jeu des primes. Ceux qui font habituellement des primes n'ont pas besoin de nos conseils, ceux qui les ignorent pourraient s'engager dans de fausses opérations; la prime est une garantie, on le sait. C'est encore une opération qu'il faut traiter avec son argent. Achetez vingt-cinq Lyon au comptant, vendez-les à prime avec un écart de 20 à 25 fr. Vous pouvez répéter plusieurs fois cette opération avant d'être levé, surtout si vous avez la chance de vendre à prime un jour de grande hausse.

Il survient dans le courant de l'année des situations financières ou politiques qui exigent une excessive prudence; ceux qui tiennent à conserver s'abstiennent et attendent l'occasion favorable pour acheter.

Les opérations à la hausse sont moins dangereuses

que les opérations à la baisse. Les acheteurs sont plus riches que les vendeurs. A Paris, dès que l'on a de l'argent disponible, on achète de la rente ou des actions de chemins de fer. La province elle-même place son argent sur la rente; par les receveurs généraux elle envoie des sommes considérables au Trésor; ajoutez à ces achats ceux qui sont transmis directement aux agents de change par les capitalistes, les compagnies d'assurances, la caisse des consignations, les caisses d'épargnes, et enfin cette armée entière de commerçants; il est évident que si, d'une part, vous avez le capital, la propriété et le commerce, et de l'autre des spéculateurs aventureux, toujours prêts à exploiter les appréhensions politiques et financières, le capital finira toujours par remporter la victoire.

Quand vous êtes acheteur d'une bonne valeur, sachez attendre votre bénéfice; la hausse reviendra, elle vous sera fidèle; allez au rendez-vous sans impatience. Vous avez d'ailleurs un bon intérêt de votre argent.

Nous n'avons pas voulu passer en revue les différentes manières de spéculer ou plutôt de se ruiner. Nous ne voulons qu'indiquer des opérations raisonnables et nullement ouvrir une école de jeu; nous n'apprendrions rien aux joueurs de profession et nous pourrions provoquer chez des spéculateurs inexpérimentés des passions fatales.

Après le 2 décembre la hausse a suivi une marche ascendante dont la durée a été d'un an ; la baisse a repris son tour, elle a eu précisément la même durée. La paix présentera-t-elle les mêmes résultats ? Il faudra bien écouler ces nombreux achats, réaliser les bénéfices. Surveillez donc la baisse, et ne vous laissez pas surprendre.

Pour bien faire comprendre les périls du jeu à découvert, il suffit d'indiquer les sommes énormes prélevées chaque année par les agents de change.

Les courtages s'élèvent à . .	40 millions.
Les reports autant	40 millions.
Ensemble. .	80 millions.

Cela est-il vrai ? comme disait M. Thiers. Si les agents de change et les banquiers gagnent 80 millions de courtages et de reports, il est évident que cette somme sort des poches de la spéculation. C'est déjà un magnifique tribut que le jeu paye à ceux qui veulent bien s'occuper de ses affaires. Ajoutez les différences que les spéculateurs se payent entre eux. Nous savons que c'est un simple déplacement, de l'argent qui passe d'un portefeuille dans un autre ; la fortune du pays n'en est pas atteinte, mais ce que nous savons aussi, c'est que les petits spéculateurs

sont les tributaires des gros, et que l'extrême inégalité qui existe dans les fortunes fait que les faibles sont à la merci des puissants.

XIII

REVUE DES VALEURS DE LA BOURSE DE PARIS.



Le capitaliste et le spéculateur ont un véritable intérêt à acquérir les notions les plus précises sur les valeurs de la Bourse. Nous avouerons franchement que nous ne voulons pas donner à notre travail une importance qu'il ne mérite pas ; notre appréciation est sincère, consciencieuse, mais ne touche qu'à la superficie des choses ; nous résumons le plus brièvement possible ce que la pratique des affaires a pu nous apprendre. Nous l'avons déjà dit, notre habitude n'est pas de dépasser le portique ; l'intelligence de nos lecteurs sera assez vive pour qu'un seul trait de lumière suffise pour les éclairer.

Nous avons assisté aux assemblées générales des compagnies de chemins de fer ; c'est dans ces réunions qu'on peut puiser les renseignements les plus positifs. Les bruits de Bourse ont une valeur éphémère, et sont

presque toujours le produit d'un intérêt occulte, tandis que les paroles d'un conseil d'administration, en face de ses actionnaires, permettent d'apprécier la situation d'une société. Nous indiquerons les valeurs préférées par la spéculation et celles préférées par le capital; c'est particulièrement cette appréciation qui nous préoccupera. Comme chaque jour nous assistons en intermédiaire à ce grand marché des effets publics, nous espérons qu'il nous sera facile d'en refléter les usages et les tendances.

Trois pour cent et quatre et demi pour cent.

Pour atteindre plus vite au but que nous nous proposons, nous admettons que l'éducation financière du public est assez avancée pour qu'il soit inutile de lui faire l'historique de la dette publique. Par un temps de chemins de fer on marche trop rapidement pour revenir sur le passé. Nous pourrions analyser le fameux rapport présenté à la Convention par le député Cambon; sans contredit ce rapport peut avoir un grand intérêt pour ceux qui veulent étudier à fond les finances du pays; pour les gens de Bourse, ce serait de l'érudition en pure perte. La dette publique provient des emprunts que les gouvernements qui se sont succédé ont successivement accumulés; réunis aujourd'hui, ils arrivent à un capital de 8,106,752,267 francs en rentes 4 1/2 et 3 p. %.

Ces rentes sont inscrites sur un registre appelé le Grand Livre. Quelle que soit son origine, la dette existe; il faut espérer que la paix facilitera les moyens de la réduire. Le système des emprunts en droiture est si habilement conçu, qu'il donne une force considérable au gouvernement, et le véritable moyen de lui conserver son énergie, c'est de réduire la dette.

Il s'est opéré une véritable transformation dans les idées financières du pays : autant autrefois on éprouvait une excessive défiance des fonds publics, autant aujourd'hui ils inspirent une confiance générale. Il en est résulté que la propriété trouve difficilement des capitaux, tandis que les rentes sont en grande faveur. On a enfin compris qu'un titre de rente 3 ou 4 1/2 p. % est la meilleure et la plus sûre des hypothèques, la créance la plus solide et la plus respectable, enfin la dette de la France, c'est-à-dire que, quelle que soit la complication des événements, pendant les plus grands malheurs publics l'État payera toujours ses intérêts, parce que c'est dans le crédit public que résident sa force et sa puissance, et que sans le crédit il n'y aurait pas de gouvernement possible. Il n'y a pas d'insolvabilité pour l'État ; il y aura toujours de l'argent pour acquitter les intérêts de sa dette, par les immenses ressources provenant des impôts directs ou indirects ; par le système des emprunts, l'argent ne manquera jamais au Trésor. Il est vrai que la rente produit à peine 4 p. %, tandis que les obligations de chemins de fer garan-

ties par l'État en produisent 5 et la prime d'un tirage; mais il ne faut pas oublier qu'à une certaine époque, malgré la garantie de l'État, les obligations de chemins de fer avaient suspendu leur payement, tandis que la rente n'a pas subi cette humiliation.

Comme spéculation ou placement, le 3 p. % est une valeur qui doit inspirer la plus extrême confiance. Le père de famillé peut lui confier la dot de ses enfants, le tuteur la fortune de son mineur, et l'ouvrier le produit de ses économies. Le nombre des porteurs de titres est considérable; il a dû s'augmenter encore par la division de l'emprunt. Cette division à l'infini devient une garantie de la tranquillité publique. Si l'Angleterre n'a pas même éprouvé les appréhensions d'une révolution, lorsque tous les peuples du continent s'insurgeaient, elle le doit à l'immense fortune mobilière répandue dans toutes les classes. Cette grande division est un gage de sécurité, la rente est la caisse d'épargnes de la France tout entière. Il est évident qu'en présence de cette immensité de titres répandus dans les mains du pauvre et dans celles du riche toute méfiance disparaît. La rente offre ce grand avantage qu'elle est à l'abri de tous les fléaux qui peuvent affliger la propriété : la gelée, la grêle, les inondations ne peuvent l'atteindre.

Le 3 p. % n'est pas exposé au remboursement et à la réduction. Si vous avez besoin d'argent, en déposant votre titre à la Banque de France ou chez un agent de change si votre rente s'élève à 1,500 f., on vous en prê-

tera à un taux modéré. Le 3 p. % est le grand régulateur de toutes les valeurs inscrites sur la cote de la Bourse. Si vous spéculez sur la rente à la condition de lever vos titres, cette spéculation vous produira un bénéfice assuré, et comme placement, nous ne pouvons pas en indiquer un meilleur ni plus digne de la confiance du capitaliste.

Le 4 1/2 p. % offre les mêmes garanties, seulement la spéculation s'en préoccupe peu. Le jeu ne s'engage pas sur cette valeur ; il est d'ailleurs soumis à la condition du remboursement, sorte de maladie qui lui promet encore une longue existence.

Les intérêts du 3 p. % se payent le 22 juin et le 22 décembre.

Les intérêts du 4 1/2, au 22 mars et au 22 septembre.

A la Bourse, on détache les coupons seize jours avant l'échéance.

Emprunt 3 et 4 1/2 p. 100.

Les appréciations du public ont été très-injustes envers l'emprunt ; on a mis un grand empressement à souscrire, mais la baisse qu'il eut à supporter dans les derniers mois de l'année 1855 inquiéta les petits porteurs, et des titres nombreux arrivèrent sur le marché de Paris. Comme intermédiaire nous déclarons que nous avons opéré sur des sommes considérables. Les

souscripteurs qui se sont défaits de leurs titres ont agi sous une malheureuse influence : de tous les fonds livrés à la spéculation, aucun n'a été plus productif, plus généreux que l'emprunt 3 p. %. On a, pour ainsi dire, doublé son capital. En novembre, l'emprunt 3 p. % était coté 64 fr., avec trois versements seulement. 10,000 fr. suffisaient pour acheter 3,000 fr. de rente. Vendues à 75 fr., ces 10,000 fr. ont produit 10,000 fr. de bénéfice. Il est vrai que les titres, exigeaient chaque mois de nouveaux versements, mais on déposait son titre à la Banque de France, qui mettait un véritable empressement à faire les avances. En opérant sur 12 ou 15,000 fr. de rente, on pouvait obtenir un bénéfice important. Les actions, les obligations de chemins de fer ni aucune valeur de la Bourse n'ont offert de semblables bénéfices.

L'emprunt a été retiré en partie par les grandes maisons de banque; elles vendaient du 3 p. % libéré et achetaient de l'emprunt. Aujourd'hui il est moins recherché. Les avantages de l'escompte disparaissent chaque mois. En surveillant les cours dès que le prix de l'emprunt se rapproche de celui du 3 p. %, c'est une bonne opération d'en acheter. L'écart devient très-faible et tend à se niveler avec celui du 3 p.%. Il y a évidemment avantage à acheter de l'emprunt; avec un moindre capital il produit le même intérêt.

Banque de France.

La spéculation se préoccupe peu des actions de la Banque. C'est le fonds spécial des riches rentiers et des capitalistes. De loin en loin, quelques spéculateurs en pleine prospérité essayent de faire hausser les actions. Le fait est rare, cela ne va jamais jusqu'à l'entraînement. Ce qui détermine la hausse des actions, ce sont les dividendes, dont le chiffre circule toujours d'avance dans le public.

Dans son rapport, l'administration de la Banque déclare que les affaires ont pris un immense développement et que chaque année les escomptes augmentent. S'il en est ainsi, pourquoi la Banque ne double-t-elle pas son capital? Pourquoi ne pas donner cette satisfaction aux grands intérêts du commerce? Si elle fait des avances au Trésor, au Commerce, à la Bourse, au Comptoir d'escompte et autres établissements, son capital est en effet insuffisant. Malheureusement, l'esprit de la Banque est l'immuabilité, sans qu'elle se doute que ce mot veut dire imperfection. Elle aurait pu créer des actions au porteur, pour en populariser le placement, par la même raison qu'il y a des rentes au porteur; elle aurait pu les diviser pour les mettre à la portée des petits capitalistes; mais ses doctrines sont absolues; elle ne paraît pas disposée à en changer. C'est sans doute un vice de sa constitution que cette résistance à des innovations

qui pourraient excercer la plus heureuse influence sur les affaires en général.

Les actions de la Banque n'offrent pas la même sécurité que la rente 3 p. %. Elles ont eu à supporter les épreuves les plus difficiles. La Banque a souvent été exposée aux emprunts des gouvernements. C'est par ce motif que nous croyons que le 3 p. % présente une plus parfaite garantie. Elle est exposée, comme la Banque d'Angleterre, à prêter son argent à l'État. La preuve est dans les immenses services qu'elle a rendus aux gouvernements qui se sont succédé.

La Banque est une société anonyme dont les actions à l'époque de sa création furent souscrites par des négociants. Le but de son institution fut principalement d'escompter les effets de commerce à 90 jours d'échéance, à la condition des trois signatures; il est vrai qu'elle se fit également autoriser à faire des avances sur la rente française; le véritable but de sa création fut l'escompte des effets du commerce. Elle est toujours restée fidèle à l'esprit de son institution. Ce ne fut pas sans une certaine violence qu'elle se décida à faire des avances sur des actions et obligations de chemins de fer. Une fois cette condition acceptée, il nous paraît excessif que la Banque de France prête à un négociant la totalité de sa lettre de change, tandis qu'elle ne prête que 50 p. % à une obligation ou à une action du chemin de fer d'Orléans ou du Nord, qui nous semble offrir une garantie plus solide encore

qu'un billet avec trois signatures. La Banque de France est méfiante ; c'est sa nature, son tempérament. Nous ne voulons formuler contre elle aucune plainte, seulement nous avons remarqué que déjà, dans les situations difficiles, elle a été la première à jeter le cri d'alarme et à effrayer le crédit.

Aujourd'hui nous sommes en pleine paix, la banque d'Angleterre vient de réduire son escompte. Pourquoi la Banque de France ne suit-elle pas son exemple ? Ce n'est pas sans inquiétude que la Banque voit le public se précipiter sur les nouvelles souscriptions qui surgissent chaque jour ; elle sait que cet entraînement irréfléchi produira une crise fatale, elle ne veut pas encourager ces dangereuses opérations.

En 1808, la Banque fit une émission de 45,000 actions au cours de 1,200 fr. — La réserve s'élevait alors à 200 fr. par action. Si aujourd'hui la Banque doublait son capital en émettant de nouvelles actions, elle serait obligée d'y ajouter la réserve actuelle qui s'élève à 600 fr. par action. Elle ne pourrait donc pas les livrer au-dessous du prix d'environ 2,000 fr. Les actions étant cotées 4,000 fr., l'émission nouvelle 2,000, l'action de la Banque descendrait à 3,000 fr., prix qui semble indiquer que l'avantage serait plus modéré qu'on ne le suppose.

VARIATIONS DU TAUX DE L'ESCOMPTE.

En 1847	5 p. %
1852	3 p. %
1853	4 p. %
1854	4 et 5 p. %
1855	5 et 6 p. %
1856	6 et 5 p. %

Il n'y a pas de meilleure valeur sur la cote de la Bourse que les actions de la Banque, sauf le 3 p. %. Les actions de la Banque sont toujours représentées par des propriétés, des rentes sur l'État, des lingots d'or et d'argent, l'encaisse enfoui dans ses caves. C'est l'établissement de crédit public le plus solide et le plus honorable de l'Europe.

La Banque ne reçoit pas d'opposition pour les sommes qu'elle a en comptes-courants.

Cette année elle donnera de beaux dividendes à ses actionnaires ; mais ce qui fait le bonheur des uns est évidemment un sacrifice pour les autres, et le Commerce et la Bourse se plaignent du taux de l'escompte.

COURS DE SES ACTIONS.

1814	470
1830	1,462
1848	950
1855	3,150
mai 1856	4,300

On paye le dividende au 1er janvier et au 1er juillet. Les actions sont nominatives.

Comptoir d'escompte.

Le Comptoir d'Escompte de Paris est sorti d'un décret qui parut dans le courant de mars 1848.—Aux termes de ce décret, on lui accorda le privilége de créer des Sous-Comptoirs dans les villes de premier ordre. L'État et la ville de Paris s'engagèrent à garantir les pertes qui pouvaient résulter de ses opérations. Nous parlerons du Sous-Comptoir des chemins de fer. A ce sujet, nous exprimerons nos regrets de ce qu'il n'est pas possible de créer une banque spéciale d'avances sur les actions et obligations de chemins de fer. Sans doute la spécialité du Sous-Comptoir des chemins de fer est de faire des avances sur dépôt d'actions et d'obligations, mais on sait que le taux de l'intérêt qu'il exige est de 1 p. % au-dessus de celui de la Banque de France ; en outre, le Sous-Comptoir fait souscrire une lettre de change qu'il négocie au Comptoir d'Escompte ; qui, à son tour, la négocie à la Banque ou à des banquiers ; en sorte que votre signature entre dans la circulation. En vous adressant directement à la Banque, vous y trouvez une économie de 1 p. %, et votre engagement ne sort pas de son portefeuille ; il est vrai que la Banque exige rigoureusement la décla-

ration d'un agent de change, qui certifie votre honorabilité.

Les actions du Comptoir d'Escompte ont quelque peine à obtenir les faveurs du public de la Bourse ; quelques habitués opèrent sur cette valeur. Le Comptoir d'Escompte, n'ayant plus la garantie de l'État et de la ville de Paris, est rentré dans le droit commun. C'est une maison de banque en société anonyme. Son administration est intelligente et honnête; elle n'a pas l'activité et la hardiesse du Crédit Mobilier, elle a de la tenue et de la sagesse. Les dividendes du Comptoir s'accroissent chaque année. Il vient d'augmenter son capital de 20 millions par l'émission de 40,000 actions nouvelles, au cours de 550 fr. Les 50 fr. de prime sont destinés à accroître le fonds de réserve. Les actions du Comptoir sont recherchées à peu près comme les obligations de chemins de fer. Il n'y a pas de jeu engagé sur cette valeur; elles sont considérées comme des obligations de chemins de fer, et offrent la même sécurité. Nous acceptons pour vrais les avantages que l'administration a fait entrevoir comme résultat de la création de 40,000 actions. D'une autre part, le public, tout en accordant sa confiance à cet établissement, ne peut pas croire à une reprise très-vive en présence d'une augmentation d'actions aussi considérables, lorsque déjà les anciennes sont très-peu recherchées. Il y a encore ce danger que les nouveaux établissements financiers qui apparaissent chaque jour

et qui possèdent des capitaux considérables dont ils ne trouveront pas toujours l'emploi, ne nuisent aux opérations du Comptoir et ne détournent une partie de sa clientèle.

Dix actions suffisent pour être admis aux assemblées générales.

REVENU DES ACTIONS PAR ANNÉE.

1850	35 fr.
1851	40
1852	40
1853	31
1854	36
1855	42

COURS DE SES ACTIONS.

	Plus haut.	Plus bas.
1850	375	330
1851	530	420
1852	810	535
1853	725	585
1854	650	575
1855	720	625

Crédit Foncier et ses obligations.

Le Crédit Foncier de France a déjà subi plusieurs remaniements qui indiquent l'intérêt que le gouvernement porte à la propriété et d'une autre part la difficulté qu'il éprouve à doter l'agriculture d'une institution qu'elle ne comprend pas encore.

Un obstacle très-grave s'oppose à ce que la société du Crédit Foncier répande ses bienfaits sur l'agriculture. Le plus grand nombre des propriétaires de province ne peut pas justifier de la possession régulière de ses propriétés. La dernière loi sur la transcription, moins exigeante que l'ancienne, est encore insuffisante. On parviendra avec le temps et la patience à régulariser cette position; cet avenir se fera attendre, la population des campagnes est particulièrement très-lente dans ses mouvements et très-inquiète de déserter ses habitudes. Il en est du nouveau système du Crédit Foncier comme de la création des chemins de fer : peu à peu ils ont fini par remplacer les vieilles routes et à s'emparer du transport de toutes les marchandises; il en sera de même du Crédit Foncier, il prêtera ses capitaux à toute la France, mais on mettra plus de temps à y parvenir que pour la création des chemins de fer.

La question d'économie politique n'étant pas dans nos attributions, nous ne discuterons pas le Crédit Foncier au point de vue des services qu'il peut rendre à l'agriculture, mais à celui de la Bourse. Dès qu'elle s'est aperçue que sérieusement l'État devait accorder des sommes considérables à cet établissement, et qu'il désirait rendre cette institution d'une utilité réelle et générale, on a acheté des actions du Crédit Foncier; elles ont haussé assez rapidement. Cependant la Bourse fait un calcul plus ou moins juste : elle admet que le Crédit Foncier prête à 6 p. %; quel peut être le revenu d'une action? Il est évident qu'il n'y a aucune éventualité, c'est un revenu limité; on ne peut faire produire à l'action que le revenu que la compagnie obtient elle-même. Le gouvernement peut fournir une forte subvention, mais à un intérêt quelconque; le produit des actions sera toujours réduit à des conditions très-limitées.

Cela ne marche pas au pas de course comme les actions de chemins de fer. Quoique le capital comprenne très-bien que la propriété rurale est toujours le meilleur des placements, il montre peu d'empressement pour cette nature d'actions.

Les obligations du Crédit Foncier sont souvent oubliées et d'une négociation difficile; quant aux actions, la Bourse semble s'en préoccuper davantage. L'État a consacré 100 millions à faciliter des opérations de drainage.

COURS DES ACTIONS.

		Plus haut.	Plus bas.
	1852	1275	535
	1853	1220	525
	1854	660	440
	1855	630	570
5 mai	1856	740	

Le produit de ses actions est d'environ 6 ½ %

Société générale du Crédit Mobilier.

En parcourant le rapport présenté par le conseil d'administration de la société du Crédit Mobilier, il est difficile de se défendre d'une sorte de vertige. C'est tout un monde d'affaires et d'idées nouvelles ; on sent qu'une intelligence supérieure s'est révélée et que les intérêts de cette Société ont été dirigés avec un art et une extrême habileté. Cette périlleuse et brillante situation ne s'est pas démentie un instant, elle a marché droit au but et le succès le plus complet a couronné ses efforts. Au nombre des Sociétés qui ont obtenu le puissant patronage du Crédit Mobilier, quelques-unes se débattaient contre une situation compromise, d'autres n'étaient pas dans des conditions de vie ; il a suffi de sa seule protection pour leur faire obtenir la confiance générale. Nous sommes disposé à rendre la plus écla-

tante justice à cette initiative et à ces nouveaux principes, dont l'application peut avoir les conséquences les plus importantes pour la fortune du pays.

Nous avons indiqué dans notre précédent ouvrage que la Société du Crédit Mobilier avait distribué à ses actionnaires :

En 1853 pour bénéfices nets		5,424,161 27
1854	—	7,824,572 90
1855	—	26,833,357 37

Il est vrai que l'année 1855 est une année exceptionnelle. Le Crédit Mobilier a constitué plusieurs affaires qui ont produit d'énormes bénéfices ; mais, avec l'interdiction imposée par l'État de faire des émissions nouvelles d'obligations, de jeter de nouvelles actions sur le marché, les bénéfices seront réduits. Nous ne verrons pas de longtemps une année aussi féconde, une année où les actions de chemins de fer ont augmenté de 25 à 40 p. %, où la rente a haussé de 10 fr.—Si l'industrie de cette compagnie est suspendue par ces interdictions, elle acquiert une garantie de solidité que la guerre pouvait d'un moment à l'autre anéantir. Avec l'intelligence de ses administrateurs, la connaissance approfondie des affaires industrielles, l'esprit d'entreprise, les ressources et le crédit européen de cette Compagnie, la confiance qu'elle inspire, on comprend que rien ne peut interrompre

une carrière aussi glorieuse et aussi productive.—Le secret de l'avenir du Crédit Mobilier est facile à deviner. La force, la puissance, les ressources, la hausse de ses actions sont renfermées dans ces deux mots : La Paix !

Avec la paix et la puissance merveilleuse de son crédit, ses actions seront toujours recherchées. Sans doute il a de nombreux ennemis, et pour notre compte, nous croyons que les plaintes amères exprimées à l'assemblée générale manquent de dignité, et qu'on leur a donné trop d'importance.

Nous ne voulons faire partager à personne nos convictions sur le présent et l'avenir du Crédit Mobilier. Chaque jour nous entendons répéter qu'il va se trouver vis-à-vis de concurrents redoutables, que les nouveaux établissements financiers apparus sur la place engageront une lutte qui nécessairement l'affaiblira ; nous n'acceptons pas ces prévisions ; nous ne croyons pas qu'elles puissent altérer sa prospérité. Le Crédit Mobilier restera toujours le favori des spéculateurs de la Bourse ; il aura des fortunes diverses, mais avec les conditions de la paix et l'intelligence de ceux qui le gouvernent, en achetant ses actions avec de l'argent et sans être soumis à la nécessité des reports, on fera toujours un bon placement. Nous avouons franchement que nous n'avons pas le courage de lui adresser des reproches ; ces attaques banales et intéressées sur son entraînement à porter les capitaux sur les industries étrangères aux dépens des industries françaises sont

d'une extrême injustice. L'abaissement de l'intérêt de la Banque de France indique que le danger n'est pas réel. Quels reproches peut-on adresser à un établissement de crédit public qui peut vous répondre :

Mes actions ont été créées au capital de 500 fr.

Elles valent 1800 fr.

Sur le prix d'émission je paye 40 p. % d'intérêt et de dividende.

Quelle est donc la société qui a pu produire pareille fortune à ses actionnaires? Par ses capitaux et son esprit d'entreprise, le Crédit Mobilier est devenu une nécessité, une des branches de la prospérité publique, une conséquence de la création des chemins de fer. Cependant, car notre mission est de tout dire, malgré la solidité de sa constitution, les millions qu'il tient fermés dans son portefeuille, après avoir passé la revue des nombreuses compagnies dans lesquelles il est intervenu, des sommes énormes qu'il possède en actions et en obligations, la diffusion de ses fonds dans les quatre coins du monde financier, on comprend que le moindre éclair qui brillerait à l'horizon politique, le plus faible coup de tonnerre qui gronderait à celui de la Bourse, atteindrait ses actions les premières; il serait difficile de les retenir sur la pente de la baisse.

COURS DES ACTIONS.

		Plus haut.	Plus bas.
	1852	1785	830
	1853	900	640
	1854	792 50	430
	1855	1660	910
Mai	1856	1990	

REVENU.

50 f.
59 f.
203 f. 70

Chemin de fer d'Orléans.

L'appréciation sincère d'un chemin de fer offre de grandes difficultés; non-seulement il faut compter avec le présent, mais encore avec l'avenir. A première vue, rien ne paraît plus simple : faire l'état de sa situation financière, établir le compte des obligations dont il est chargé, celui des frais d'exploitation; d'une autre part, celui des recettes, et diviser l'excédant des dépenses sur le nombre des actions. Ce calcul ne donne aucun résultat. Si l'on veut préciser la valeur des actions, il y a d'autres études à faire, et des questions plus sérieuses à examiner. Nous allons essayer de faire l'analyse exacte de la situation actuelle de ce chemin. Commençons d'abord par nous rendre compte de la marche de

ses recettes et de ses revenus pendant une période de dix années :

INTÉRÊT ET DIVIDENDE.

1845	47 fr.	30 c.
46	61	»
47	62	70
48	42	80
49	57	»
50	57	75
51	63	50
52	48	40
53	62	10
54	69	»
55	80	»

COURS DES ACTIONS.

	Plus haut.	Plus bas.	
1845	1410 fr.	1185 fr.	»
46	1350	1190	»
47	1280	1130	»
48	1220	385	»
49	900	680	»
50	875	682	50
51	1030	805	»
52	1135	925	»
53	1300	950	»
54	1260	1005	»
55	1250	1070	»

En mettant le cours de l'action en regard du revenu; en laissant de côté la désastreuse influence des années exceptionnelles, on remarque que les produits de l'action n'ont qu'un faible rapport avec le cours. Comme conséquences, il résulterait que l'abondance de l'argent et des récoltes, la faiblesse des reports, l'activité de la spéculation, ou plutôt l'énergie du jeu, les projets de fusion, la division des actions auraient une influence infiniment plus marquée sur le cours des actions que le produit. Il ne faut donc pas aller chercher la hausse dans l'élévation des recettes, mais plutôt dans les diverses causes que nous venons de citer.

Le capitaliste peut calculer le produit des recettes, la spéculation ne s'en inquiète pas. Ce qui la surexcite et l'entraîne, ce sont des éventualités plus ou moins fondées; c'est la séduction la plus favorable aux grands mouvements.

En suivant le tableau du premier trimestre de l'année 1856, on voit que les recettes en faveur de cette année s'élèvent environ de 1,500,000 fr. au-dessus de celles de l'année précédente; en admettant une réduction dans les frais, on pourrait compter sur un revenu supérieur à celui de 1855. Ces calculs sont évidemment très-rassurants. Cependant le conseil d'administration a expliqué que des travaux considérables que la compagnie devait exécuter exigeaient des rentrées importantes; que les besoins étaient immédiats, et qu'on ne pouvait pas attendre; qu'indépendamment du produit

des obligations, représentant les sections cédées, la compagnie avait besoin de l'autorisation de réaliser un emprunt de 110 millions, soit par l'émission de nouvelles obligations, soit par la création d'actions nouvelles en augmentation du fonds social. Tout cela n'a point impressionné la Bourse. Au contraire, convaincue que le mode d'emprunt par obligation est usé, la spéculation espérant une nouvelle création d'actions, le cours des actions s'est élevé dans les plus hautes régions de la hausse. Qui sait même à quel cours elles s'arrêteront? Il est probable qu'elles produiront, pour l'année 1856, intérêt et dividende de 90 à 95 fr., au cours de 1,800 fr., c'est encore un intérêt à 5 ½ p. %, avec l'espérance d'une augmentation du capital. Mais ainsi que le tableau précédent l'a démontré, les éventualités d'émission de nouvelles actions ou l'ouverture de nouveaux embranchements ont plus d'influence encore que les grandes recettes. Nous devons cependant ajouter que la situation présente du chemin de fer d'Orléans a offert ce danger qu'il avait pour voisin un rival qui pouvait un jour troubler sa prospérité. Le Grand-Central était puissant par ses administrateurs; il convoitait la ligne de Tours à Paris, et voulait franchir les Pyrénées pour rejoindre les chemins de fer espagnols. Dans certaines conditions, le Grand-Central aurait pu détourner une partie de ses voyageurs et de ses marchandises. Il est intervenu un traité entre les deux compagnies qui met un terme

aux appréhensions de concurrence qui pouvaient exister.

L'administration du chemin de fer d'Orléans vient de livrer la section d'Argenton à Limoges, d'une longueur de 109 kilomètres. Elle promet l'ouverture prochaine de la ligne de La Rochelle. Il existe aussi un embranchement qui conduit au delà de Nantes, dans la direction de Saint-Nazaire. Ce prolongement sera très-productif pour la compagnie. Il ne sera terminé qu'en 1857.

Par cet aperçu, on voit que les travaux de cette compagnie ont une véritable importance, mais en même temps qu'ils ont épuisé les ressources financières de la compagnie.

Quelques actionnaires avaient exprimé des inquiétudes sur le renouvellement des rails et du matériel roulant; ces dépenses sont acquittées au fur et à mesure qu'elles s'achèvent, la direction ayant admis ce principe que l'exploitation doit payer ce qu'elle consomme. C'est-à-dire que, chaque année, une somme prélevée sur les recettes est employée au renouvellement de ce matériel; ce qui rend inutile un fonds de réserve.

Le chemin d'Orléans offre dans son rapport de la dépense à la recette 36 fr. 92 c. p. % de frais.—L'année précédente ils s'élevaient à 39 fr. 81 c. C'est une économie de 2 fr. 88 c. p. %.

La compagnie est intervenue pour un tiers dans la société du chemin de fer du Bourbonnais, elle a livré et

vendu à ce chemin, la section de Juvisy à Corbeil et la section de Nevers à Roanne. Ces deux concessions ont été faites contre la remise d'obligations qui nécessairement seront négociées sur le marché de Paris. Tout en admettant l'impérieuse nécessité d'achever le plus promptement possible les sections et embranchements concédés, tout en comprenant à quelle puissance de production s'élèveront les recettes dès que tous ces travaux seront achevés, nous devons déplorer l'encombrement des obligations que les chemins de fer jettent sur la place de Paris, qui d'ailleurs arrêtent l'essor de la rente. Aux termes du traité survenu entre les compagnies d'Orléans et les compagnies du Bourbonnais et du Grand-Central, ces dernières compagnies doivent remettre 160,700 obligations qui entreront inévitablement dans la circulation.

Il y a dans le chemin de fer d'Orléans de tels éléments de prospérité, que nous le plaçons au rang des meilleures valeurs de la Bourse. Toutefois les déplorables effets des inondations ont ralenti ce mouvement de prospérité. C'est une année exceptionnelle, mais elle ne peut suspendre que pour un terme très-court et sur une partie de la voie la circulation des voyageurs et des marchandises.

Les actions du chemin d'Orléans se vendent sur les marchés de Paris, Lyon, Bordeaux et Londres.

Le capital de la compagnie est divisé en 300,000 actions ; chaque année on en amortit 500.

Le dividende se paye par anticipation, le 1er octobre et le 1er avril.

Chemin de fer de Lyon.

A mesure que les années s'écoulent, chaque chemin de fer prend à la Bourse la place que lui assignent l'importance de ses aboutissants, l'élévation de ses recettes et ses espérances dans l'avenir. Au nombre des grandes lignes qui se classent avec le plus d'avantage dans l'esprit des capitalistes et des spéculateurs, celle de Lyon semble chaque jour s'emparer de toutes les préférences. Son heureuse position, sa prospérité croissante, le développement de ses embranchements, les communications qu'elle s'est assuré avec le réseau helvétique, son intervention dans le chemin du Bourbonnais, l'époque prochaine de l'achèvement du pont sur la Saône qui permettra aux voyageurs et aux marchandises de se rendre directement de Paris à Marseille sans subir la traversée de la ville de Lyon, la désignent, d'une manière presque absolue, comme la meilleure ligne de France. Le chemin de Lyon touche aux deux villes les plus riches de l'Empire, il avoisine la Suisse, et se met en rapport avec son chemin du Centre. Il forme un trait d'union entre le nord et le midi de l'Europe. Au cours actuel de ses actions, c'est un placement presque à 6 p. %, avec la promesse de l'admi-

nistration que les produits de l'année courante ne seront point au-dessous de ceux de l'année de l'Exposition. Les actions des grandes lignes ont cet immense avantage sur les actions des lignes secondaires, que lorsqu'un spéculateur les achète même à un prix élevé, avec le temps il revoit son prix ou se console avec des dividendes; tandis que les lignes secondaires ne vous laissent, en cas de baisse, que des regrets et des mécomptes. Quand on examine tous les projets qu'on fait passer sous les yeux des actionnaires dans les rapports aux assemblées générales, on s'effraye de ces nombreuses dépenses auxquelles se livrent les compagnies, on s'inquiète de ces émissions incessantes d'obligations qui, chaque année, se renouvellent et surchargent leur avenir; ces dépenses sont inévitables, il faut les poursuivre jusqu'à la fin, ce sont des compléments obligés de la ligne mère; si tel embranchement ne se faisait pas, une compagnie rivale pourrait s'en emparer. Au point de vue des grandes compagnies, il ne faut pas qu'une ligne importante soit gênée ni isolée, il faut qu'elle s'achève, qu'elle se complète, ou elle pourrait compromettre gravement ses intérêts.

Il existe des probabilités que le chemin de Lyon achètera le chemin de la Méditerranée pour ne former qu'une seule ligne de Paris à Marseille. Si Lyon achète les quatre-vingt-dix mille actions de la Méditerranée, que ces actions réunies soient dédoublées

comme l'ont été les actions de Saint-Germain et de l'Orléans, ce sera une véritable fortune pour ses actionnaires.

REVENUS.

1853	25 fr.
1854	55
1855	82 50

COURS DE SES ACTIONS.

	Plus haut.	Plus bas.
1852	1040	558 75
1853	980	810
1854	1067 50	755
1855	1270	1030
Mai 1856	1550	

Par ce tableau, on voit l'accroissement successif de ses recettes, et, attendu qu'on promet pour l'année courante un produit aussi élevé que celui de l'année précédente, on peut en quelque sorte déterminer le chiffre auquel doivent s'élever ses actions.

Les actions du chemin de fer de Lyon se vendent aux bourses de Lyon, Marseille, Bordeaux et Londres, elles y sont en grande faveur ; en admettant qu'une partie soit retirée de la circulation par les capitalistes de Paris et de ces diverses villes, le nombre des actions nécessaires aux liquidations doit être plus restreint

qu'on ne le pense, c'est un motif qui peut déterminer de vives reprises dans certaines liquidations.

On paye l'intérêt au 1er janvier et le dividende au 1er juillet.

Chemin de fer de la Méditerranée.

De tous les chemins de fer, celui de la Méditerranée est celui qui a subi les critiques les plus passionnées et les plus injustes. La concurrence des bateaux à vapeur du Rhône devait tellement réduire ses recettes que c'était à peine si cette ligne parviendrait à faire ses frais. Le chemin de la Méditerranée s'est peu à peu dégagé des nuages dont on enveloppait son avenir. Il s'est courageusement relevé, et aujourd'hui c'est le premier chemin de fer de France.

Dans les conditions actuelles, nous ne pouvons pas donner un tableau de ses recettes et du cours de ses actions. La ligne mère d'Avignon à Marseille s'est fusionnée avec les divers chemins du Midi; plus tard on a livré la section de Valence à Avignon, et enfin aujourd'hui la ligne entière de Lyon à Avignon fonctionne depuis une année. Ce chemin se complète par la section de Marseille à Toulon, actuellement en construction; par un embranchement sur Aix et sur Givors, et enfin par sa fusion avec le chemin de fer de Lyon à Genève. Aucune autre section ne paraît être à

l'étude; et autant son confrère le chemin de fer de l'Ouest allonge indéfiniment son réseau, autant celui d'Avignon est sobre de sections et d'embranchements nouveaux.

Nous avons dit que le principal élément de prospérité des chemins de fer étaient les aboutissants. Aucun, sous ce rapport, n'est plus riche que le chemin de la Méditerranée : par Lyon il aboutit à Paris; par sa propre ligne il aboutit à Toulon, à Marseille, à la Méditerranée, ou plutôt à l'Orient et à l'Italie. On sait avec quelle activité se multiplient les compagnies maritimes, ainsi que les docks elles deviennent le complément obligé des chemins de fer.

Quel puissant auxiliaire ces nouvelles compagnies peuvent devenir pour le chemin de la Méditerranée ! Aussi chaque jour sa prospérité et le prix de ses actions prennent un nouvel accroissement. Cependant, il a éprouvé une sorte de suspension dans sa fortune, à l'époque de la chute du pont construit sur la Saône. On travaille à le rétablir; nous ne mettons pas en doute que lorsque cet ouvrage sera terminé et que les deux compagnies de Lyon et de la Méditerranée seront réunies sans solution de continuité, la Bourse accueillera par une nouvelle hausse l'achèvement de ce travail. Un des embranchements les plus importants, et dont la construction réclame encore plusieurs mois, est celui de Givors qui met ce chemin en rapport avec les bassins houillers de Saint-Étienne et de Rive-de-Gier.

Le traité avec la compagnie de Genève a aussi son importance, mais comme la fusion des deux compagnies exige encore deux années de séparation, ne jetons pas nos regards à une aussi longue distance. Nous aimons les faits accomplis : le raccordement avec la ligne de Lyon à Genève ne peut qu'ajouter à sa prospérité. Ainsi, le chemin de la Méditerranée devient l'affluent où aboutissent la grande ligne de Lyon, le chemin du Bourbonnais et l'Orléans par la ligne de Saint-Étienne, l'embranchement de Givors, celui de Saint-Rambert à Grenoble, le Victor Emmanuel, le Strasbourg, et la Suisse par le chemin de Genève. De toutes les lignes, celle de la Méditerranée se trouve dans les meilleures conditions de circulation des voyageurs et des marchandises. Le cours de ses actions a dépassé celui des autres chemins; toutefois, au prix où s'élèvent ses actions, sa popularité se perd; la petite spéculation en réclame la division en trois coupons; dans les prix actuels, il est inabordable pour les petits capitalistes.

En examinant le tableau du Compte-rendu par le conseil d'administration de la compagnie, nous trouvons une ombre à cette magnifique situation. Le conseil de la compagnie, § XI, explique que toutes les ressources disponibles de la société sont épuisées, qu'il désirerait avoir recours à la réalisation de 52,333 obligations restant à la souche, mais que le gouvernement a mis des restrictions à ces sortes de négociations; en effet, des avalanches d'obligations sont tombées sur

le marché de Paris, il est difficile de s'expliquer comment on a pu en placer un aussi grand nombre. Il est vrai que ces sortes de placements se sont popularisés ; c'est la caisse d'épargnes d'une foule immense de petits capitalistes. La nécessité pour la compagnie de la Méditerranée de se créer des ressources, l'a obligée a faire l'appel du solde à payer sur les actions. Par ce système, ses actions sont libérées, mais la compagnie a toujours 52,333 obligations à placer. Avis aux amateurs d'obligations. La valeur n'est pas rare, tous les chemins de fer sont exactement dans la même situation.

Les frais d'exploitation du chemin de fer de la Méditerranée prélèvent 40 % sur les produits.

Les intérêts que cette compagnie paye pour les emprunts s'élèvent à 7 millions par année, qui augmenteront par suite de nouvelles émissions indispensables pour achever la section de Marseille à Toulon.

COURS DE SES ACTIONS.

	Plus haut.	Plus bas.
1852	775	560
1853	860	660
1854	887 50	615
1855	1375	1160
Juin 1856	1800	

Intérêts le 1er octobre et le dividende le 1er avril.

Selon l'usage adopté par la compagnie du chemin de fer d'Orléans, on payera en octobre un à-compte sur le dividende.

Nous résumons nos observations.

Le chemin de fer de la Méditerranée, avec sa position servant d'affluent à de nombreuses lignes de fer, avec ses fusions, ses sections nouvelles, le petit nombre de ses actions (90,000), l'augmentation incessante de ses recettes, l'espérance de la division de ses actions, et peut-être sa fusion avec la grande ligne de Lyon, est le roi des chemins de fer de la Bourse. Une de ses actions peut devenir une petite fortune. Le prix des actions du chemin de fer de Saint-Etienne est un précédent qu'on peut citer.

Chemin de fer du Nord.

En examinant la constitution des grandes lignes des chemins de fer de France, en les jugeant avec une impartialité désintéressée, on serait disposé à croire que la seule différence qui existe entre elles réside uniquement dans le revenu. Qu'importe au capitaliste d'avoir en portefeuille des actions du Nord, du Lyon ou de l'Orléans; sa sécurité est la même. Le revenu du Nord est à un prix inférieur, mais le cours de ses actions est moins élevé; il y a pourtant cette

différence : le Strasbourg, le Midi entreront un jour en partage avec l'État ; le Nord et l'Orléans ne sont pas soumis à cette condition. Le Nord est donc exonéré de cette charge et appartient tout entier à ses actionnaires. Quoi qu'il en soit, la spéculation ne s'en inquiète guère ; les deux lignes dont le cours des actions est le plus élevé, Lyon et la Méditerranée, ne sont-elles pas soumises à la condition de partage?

En admettant que les principales lignes offrent une égale sécurité, on remarque que souvent il arrive que les actions de l'une haussent avec une extrême vivacité, tandis que celles de l'autre baissent. Cela tient à des éventualités qui proviennent d'une concession, d'une fusion projetée, d'une situation nouvelle : par exemple, on annoncera que le pont qui reliera les deux chemins de fer de Lyon et de la Méditerranée va s'ouvrir au mois d'août; la spéculation escomptera cette situation. Il arrive encore que la spéculation fait des arbitrages, qu'elle vend des Nord et achète des Lyon ; c'est ainsi que s'explique la hausse rapide de certaines lignes et la stagnation des autres. Souvent les actions du Nord ont été délaissées par la spéculation, et les prix restaient stationnaires pendant que les autres lignes s'élevaient. On était parvenu à persuader au public que ce chemin était menacé d'un renouvellement complet de ses rails et se trouvait exposé à d'énormes dépenses. La lecture du rapport du conseil d'administration a fait comprendre que dans l'année 1856

le renouvellement de la voie sera complet et que ces dépenses seront imputées sur le compte du premier établissement ; cependant elles sont aussi imputables sur la réserve supplémentaire de l'amortissement dont les excédants sont destinés à cet emploi, et enfin sur les bénéfices de l'exploitation, sur lesquels, pendant cinq ans, on prélèvera 360 mille fr. chaque année, ce qui est une charge très-légère. La compagnie du chemin du Nord a livré cette année la ligne de Saint-Quentin à Erquelines. L'ouverture de cette ligne, voisine des frontières, exercera une influence sur les recettes ; elle se met ainsi en rapport avec Liége, Aix-la-Chapelle, Cologne et l'Allemagne ; il en résultera une augmentation importante de voyageurs et de marchandises. Cette voie donne un raccourcissement de 104 kilomètres entre Paris et Cologne, et la facilité de s'y rendre directement.

La partie des chemins belges devenue la propriété de la compagnie du Nord a produit, depuis le commencement de cette année, 36 p. % de plus qu'en 1855.

D'autres embranchements seront encore livrés dans le courant de l'année. Cependant le conseil d'administration exprime quelques craintes au sujet des envahissements qui pourraient compromettre les revenus. C'est ainsi qu'il a soumissionné la ligne de Paris à Soissons, qui est sollicitée par une autre compagnie, celle des Ardennes. La compagnie compte sur la justice du

gouvernement et sur son bon droit. Les grandes compagnies sont placées dans la nécessité impérieuse d'achever tous les réseaux qui les protègent et les complétent.

En même temps que l'administration du Nord achève le renouvellement complet de sa voie, elle a dû encore faire d'énormes sacrifices pour le renouvellement de son matériel roulant qui a lui seul, pour l'année 1855, a obligé à une dépense de 4,067,812 fr. 85 cent. exclusivement prélevés sur les produits de l'exploitation, il est vrai que cette dépense a une influence positive sur les recettes.

La situation financière de la compagnie du Nord, ressemble beaucoup à celle des autres compagnies; c'est un luxe d'emprunt qui de 1852 va chaque année toujours en augmentant; à propos de tous ces emprunts on peut dire que sans les subventions de l'État les chemins de fer eussent été exposés à de grands mécomptes. Mais dans la situation actuelle, malgré l'énormité des dépenses, il y a de tels éléments de prospérité dans ces sortes de placements qu'ils acquièrent chaque jour une plus grande importance.

Aucune industrie ne peut présenter un plus beau produit. Voici le résumé du mouvement et des recettes pendant les cinq dernières années.

ANNÉES.	NOMBRE de VOYAGEURS.	RECETTES.
1851	3,980,241	25,784,158 f
1852	4,259,100	29,564,694
1853	5,474,613	34,447,139
1854	5,071,218	39,621,983
1855	5,549,602	49,342,064

COURS DE SES ACTIONS.

	Plus haut.	Plus bas.
1851	581 25	450
1852	965	550
1853	940	797 50
1854	895	696 25
1855	905	810
Mai 1856	1160	

REVENUS.

1851	36
1852	41 50
1853	42 50
1854	50 50
1855	61

Depuis l'année 1852 les actions du Nord se sont

maintenues autour du chiffre de 900 fr.; l'Exposition et l'augmentation des recettes n'ont eu qu'une faible influence sur les cours. La paix seule a pu les lancer vers les régions de la hausse.

Les actions du Nord sont admises sur les marchés de Lyon, de Bordeaux et de Londres. Elles disparaissent sans cesse de la circulation pour se caser dans les portefeuilles des capitalistes qui les apprécient à l'égal des rentes sur l'Etat.

Chemin de fer de l'Est ancien et nouveau.

Le chemin de fer de l'Est doit être admis au rang des meilleures lignes, mais il est mal classé. Ses actions, ainsi que celles du Mulhouse, sont dans les mains de la petite spéculation. Les spéculateurs qui trafiquent sur cinq ou dix actions, et les revendent à 10 fr. de bénéfice, affectionnent de préférence l'Est et le Mulhouse. Ce qui le prouve, c'est la difficulté d'obtenir un nombre suffisant d'actions pour légaliser une assemblée extraordinaire d'actionnaires. On achète ses actions pour s'en défaire promptement, et les porteurs de ces sortes de valeur s'intéressent très-peu aux discours des assemblées générales.

Le rapport du chemin de l'Est indique très-nettement la nécessité d'agrandir son réseau ; pour échapper

aux dangers des concessions qu'on pourrait accorder à des compagnies rivales, il désire faire disparaître la concurrence. Ce système adopté par les grandes compagnies, ne permet pas d'assigner un terme à des embranchements successifs ; déjà même la compagnie du Nord a traversé les frontières, et d'autres lignes suivront son exemple. Les actionnaires sont d'autant mieux disposés à accepter ces sortes de propositions ; qu'on leur fait entrevoir, que des concessions accordées dans telle direction détourneraient une partie de leur clientèle. C'est ainsi que le chemin de fer de Soissons à Paris est réclamé par la compagnie du Nord et par la compagnie de l'Est, et l'une et l'autre ne semblent pas douter qu'elles l'obtiendront.

La ligne de l'Est possède cette magnifique position qu'elle sert de point de départ à un immense réseau qui part de Paris, et ouvre la route jusqu'à Dresde, Leipzig, Berlin, Vienne et Varsovie. Nous ne conduirons pas plus avant le voyageur, mais au point où il arrive aujourd'hui, déjà il peut apercevoir au loin et à l'horizon la ville de Saint-Pétersbourg et les provinces danubiennes. En deçà et au delà des limites françaises et allemandes, on imprime aux travaux une excessive activité, pour se rejoindre au plus vite et se donner promptement la main. Il est vrai que de distance en distance il y a des travaux d'art considérables à construire, des ponts, des viaducs, des tunnels ; la compagnie a triomphé de tous les obstacles, et le pre-

mier janvier 1857 l'exploitation sera ouverte de Paris à Langres, sur une étendue de 330 kilomètres, et de Belfort à Mulhouse, sur une étendue de 47 kilomètres. Six mois après, toute la ligne de Paris à Mulhouse sera livrée à la circulation des voyageurs et des marchandises.

La spéculation s'intéresse médiocrement à l'achèvement de ces travaux : ce qui la préoccupe, c'est de savoir au juste quel est l'arbitrage le plus avantageux des Est anciens ou des Est nouveaux? Les petits capitalistes donnent la préférence au Mulhouse, c'est-à-dire à l'Est nouveau. Tous se surchargent du Mulhouse. A une époque qui se rapproche, ses actions se nivelleront avec l'Est ancien. Ils se confient de préférence au jeune chemin qui entre dans une phase de hausse, pendant que son aîné entre dans une phase de baisse. L'arbitrage est facile à comprendre : il ne réside plus que dans la différence à recevoir par l'Est ancien et par l'Est nouveau, puisqu'au premier janvier ils auront les mêmes droits. Si l'Est ancien reçoit 78 fr. 50 c., et l'Est nouveau, l'intérêt seulement des versements, l'Est ancien ne vaut que la différence en plus qu'il a à recevoir. Presque toutes les compagnies de chemins de fer distribuent sans réserve le produit net de leur exploitation. La compagnie de Strasbourg plus prévoyante établit un fonds de réserve qui cette année s'élève à 770,466 fr. 55. c. Le mouvement des voyageurs et des marchandises à grande et petite vitesse a été tellement progres-

sif, qu'il a nécessité une augmentation importante du matériel roulant ainsi que l'agrandissement des gares et des stations.

Dans une telle situation, qui ne se ralentit pas, malgré notre réserve habituelle qui se décide difficilement à indiquer une valeur de préférence à telle autre, nous ne pouvons pas contester des faits qui frappent tous les yeux : une prospérité croissante, une administration sage et active, et la solidité d'un placement qui doit attirer les capitaux les plus timides. Chaque année le dividende est toujours dépassé. Sans doute le grand réseau de l'Est n'est pas au même rang dans l'opinion de la Bourse que l'Orléans, le Nord, le Lyon et la Méditerranée. Cette opinion est plutôt une prévention qu'une justice.

Le Strasbourg est contenu dans ces prix inférieurs par d'injustes préventions ; son mouvement de voyageurs, de marchandises, son trafic de la petite et grande vitesse augmentent sans cesse et le cours de ses actions n'est pas en rapport avec ses produits.

Ce chemin entrera en partage avec l'État dès que les travaux des diverses lignes seront achevés et que les produits s'élèveront à 8 p. %.

En 1854 il a transporté	3,556,989 voyageurs.
En 1855 il en a transporté	3,969,258
Le produit des voyageurs a été en 1854 de	14,152,992 f. 58 c.
En 1855	17,474,487 49
En 1854 produit de la marchandise	16,682,015 49
En 1855	20,785,045 84
En 1854 l'ensemble de ses produits a été de	33,574,501 31
En 1855	41,679,405 12

INTÉRÊTS ET DIVIDENDES.

1852	33 fr.
1853	30 30
1854	62
1855	78 50

COUR DES SES ACTIONS.

	Plus haut.	Plus bas.
1852	955	447 50
1853	1020	715
1854	850	665
1855	925	820
Mai 1856	1060	

La compagnie paye les intérêts le 1er novembre, et les dividendes le 1er mai.

Chemin de fer de l'Ouest.

La prospérité de ce chemin est le secret de l'avenir. Il en est encore aux études des lignes qui lui ont été imposées par l'État. C'est à peine s'il est à la moitié de ses travaux. Ce qui forme aujourd'hui le chemin de l'Ouest se compose de la grande ligne de Paris à Rouen, celle du Hâvre, les deux Versailles, celle de Dieppe à Fécamp, de Paris à Caen, du Mans à Laval et du Mans à Alençon. Il compte que l'État lui livrera la section de Laval à Rennes au mois de juillet prochain et que celle de Cherbourg sera en partie achevée. Il est évident que les fractions actuellement en exploitation sont les meilleures de la concession entière. La cause des retards de la grande fusion des lignes normandes provenait de ce que les compagnies ne voulaient pas se charger du réseau breton. Dans cette situation, la ligne complètement achevée offrira-t-elle les mêmes avantages? Ce qui fait la fortune d'un chemin ce sont les aboutissants. C'est dans les aboutissants qu'il puise les meilleurs éléments de la prospérité. Rouen, le Havre, Versailles sont d'excellents points de départ; en est-il de même de Rennes, de Cherbourg, Laval et Fécamp? n'est-il pas à craindre que les recettes kilométriques ne diminuent par l'achèvement de tous ces embranchements? C'est un avantage d'avoir réuni dans les mains d'une

puissante compagnie tous ces divers réseaux. De plusieurs intérêts qui s'inquiétaient les uns les autres par des appréhensions de concurrence, on a fait un seul et même intérêt. Il y a dans cette association utilité générale et raffermissement des intérêts des actionnaires.

Mais pour atteindre ce but, il a fallu que la compagnie s'engageât à construire 920 kilomètres de nouvelles lignes indépendamment de celles qui restaient à construire. Il est vrai qu'elle doit recevoir de l'État une subvention de 58,902,646 fr. 42 c.; qu'il s'est engagé envers elle à continuer les travaux de la ligne de l'Ouest jusqu'à Rennes; de plus, il a prolongé la durée de la concession jusqu'à l'année 1957, et il a renoncé sans réserve au partage des bénéfices après 8 p. % de revenu, avec promesse de garantir un minimum d'intérêt aux actions et aux obligations. Ces divers avantages ont une véritable importance pour le présent et l'avenir du chemin de fer de l'Ouest. La libération du partage des bénéfices dégage la compagnie d'une grande charge; elle laisse un champ illimité à la hausse de ses actions. Au nombre des concessions accordées à cette compagnie existe celle du Mans à Angers. Cet embranchement aboutira à la vallée de la Loire, à la Manche, à l'Océan et à peu de distance de l'Angleterre. Ce sera un embranchement des plus productifs de toute la France. Il est vrai que la compagnie d'Orléans, ayant prévu que cette ligne pourrait lui causer des dommages sérieux, a obtenu qu'elle

ne serait point achevée dans son entier avant un délai de neuf ans.

La ligne de l'Ouest n'a pas eu de transport pour l'armée d'Orient : les recettes pour la partie seulement du réseau exploitée en 1854 ont offert une augmentation de 7 millions, soit 25 p. % en plus. Il est probable qu'elle augmentera encore.

Les actions de cette ligne seront mieux classées qu'elles ne le sont aujourd'hui ; la petite vitesse devient chaque jour un des éléments les plus actifs de la prospérité de ce chemin. Le chiffre de la recette à petite vitesse a atteint 13 millions.

Le plus grand nombre des compagnies ont exprimé l'intention de ne faire un fonds de réserve que lorsque les embranchements seront achevés et qu'elles entreront en possession de tous leurs produits. La compagnie de l'Ouest a décidé par anticipation qu'elle mettrait à la réserve environ 700 mille francs provenant de bénéfices obtenus sur une vente d'actions.

Après une nouvelle organisation qui entraîne nécessairement de nombreuses dépenses, telles que le renouvellement des gares, leur agrandissement, le renouvellement des rails, d'une partie du matériel roulant et tous les frais accessoires de cette grande association, le chemin de fer de l'Ouest a produit pour une première année 35,452,110 fr. qui ont permis de distribuer aux actionnaires 17 fr. 50 pour intérêts et 32 fr. 50 pour dividende, ensemble 50 francs.

Le fonds social de l'Ouest est divisé en 300 mille actions de 500 fr. ; il faut ajouter environ 150 millions d'obligations existantes et à peu près pareille somme qu'il faudra emprunter pour achever les travaux. Les actions de ce chemin sont recherchées de préférence par la petite spéculation.

Il paye l'intérêt en octobre et le dividende en avril.

Chemin de fer du Midi.

Nous sommes presque disposé à manquer de confiance envers un chemin qui, par insuffisance de dépôt d'actions, est obligé de faire une nouvelle convocation pour se constituer régulièrement. Il est évident que ses actions sont entre les mains d'actionnaires très-insouciants sur les grands intérêts de la compagnie, préoccupés de préférence de la hausse ou de la baisse des actions. Les actionnaires du Midi avaient été convoqués pour le 28 avril. Le nombre d'actions voulues, aux termes de l'article 32 des statuts, n'étant pas suffisant, l'assemblée générale et extraordinaire a été renvoyée au 24 juin. Ce renvoi ne nous permet pas d'y assister. Nous aurions vivement désiré entendre la lecture du rapport qui sera lu à l'assemblée générale; nous avouons franchement nos préventions contre cette ligne. Nous ne la croyons pas dans des conditions à produire des recettes en rapport avec les dépenses qu'elle a faites; ses aboutissants n'ont pas l'im-

portance qu'on leur accorde. Nous contestons la richesse des pays qu'elle parcourt. En analysant ses recettes, et en faisant la réduction de ses frais, on arrive à obtenir environ 40 fr., — et pour obtenir ce revenu, il faut attendre l'année 1857. — Le prix actuel de ses actions est trop élevé pour un produit aussi éventuel. Le chemin de fer du Midi vient d'ouvrir la section de Tonneins à Agen (47 kilomètres); il fait de grands efforts pour compléter ses travaux, mais il a encore beaucoup à faire.

Ces sortes d'actions peuvent être bien accueillies par la spéculation; on peut faire des arbitrages sur les Bourses de Bordeaux, de Toulouse et de Lyon; elles offrent souvent des écarts qui permettent de les acheter sur l'un de ces marchés et de les vendre sur l'autre; mais elles ne sont point encore dans les conditions de se caser dans les portefeuilles des capitalistes. Il est probable que cette compagnie obtiendra le réseau pyrénéen. Quels que soient les avantages que promettent le parcours des Pyrénées et le raccordement avec les chemins de fer espagnols, on aurait tort de fonder de grandes espérances sur cette nouvelle concession; on fera de nouveaux emprunts, des travaux d'art considérables; des années s'écouleront avant son achèvement, tout cela pour exploiter des contrées qui, pendant trois mois, ont une certaine activité de circulation et qui, pendant les neuf mois de l'année, redeviendront de vastes et tristes solitudes. C'est, selon nous, une médiocre spéculation

que d'acheter des actions du chemin de fer du Midi à 800 fr., quand on peut acheter des actions du chemin de fer de l'Est, de l'Ouest, du Nord, à des prix plus élevés sans doute, mais qui produisent un intérêt de 6 p. %, tandis que le Midi produit à peine 2 p. %. La prospérité de ce chemin est à une trop grande distance, on ne peut pas encore l'escompter.

Aux termes d'un traité, le chemin de fer de la Teste est entré dans la compagnie du Midi à titre de bail. Ce traité a fait immédiatement monter les actions de la Teste de 350 à 700 fr., tandis que celles du Midi sont restées dans les mêmes cours, ce qui semble indiquer d'une façon assez logique que le traité était plus avantageux pour la compagnie dont les actions ont doublé de prix, que pour celles dont les actions n'ont éprouvé aucune reprise.

Le chemin de fer du Midi a reçu une subvention de l'État de 51,500,000 fr.; il a fait une émission de 100,500 obligations de 500 fr., rapportant un intérêt de 15 fr. L'État garantit l'intérêt et l'amortissement de ces obligations. Fonds social 67,000,000 fr., divisé en 134,000 actions de 500 fr. libérées.

Ce chemin est sous la protection immédiate de la société du Crédit Mobilier.

On paye l'intérêt au 1er janvier et au 1er juillet.

Chemin de fer du Grand-Central de France.

Un décret impérial du 7 avril 1856 a définitivement constitué le réseau du Grand-Central ; est-ce à dire qu'il restera le Grand-Central ? C'est une question à laquelle on ne peut pas répondre, puisque la fusion projetée avec l'Orléans est encore incertaine, et que l'autorisation d'une combinaison quelconque sera adoptée ; il est probable que le Grand-Central disparaîtra comme ont disparu le chemin de Rouen et du Hâvre. Il est donc superflu de faire l'analyse du rapport de l'administration ; cependant nous devons mettre sous les yeux de nos lecteurs un extrait d'une correspondance lyonnaise qui serait très-rassurant pour les intérêts des actionnaires.

Voici comment elle s'exprime :

Les recettes du chemin de Saint-Germain-des-Fossés, section du Grand-Central, s'élèvent au 15 mai à 563,000 fr. En admettant que ces recettes formeront un tiers de celles de l'année, ce serait donc pour cette section un produit brut annuel de deux millions environ, soit 16,500 fr. par kilomètre. Comme les premières sections rachetées sont celles qui avoisinent les grandes villes et que les sections intermédiaires auront l'avantage, lorsque leur tour viendra, de se rencontrer avec des lignes qui auront plusieurs années d'existence,

on peut admettre que la moyenne des deux premières années exploitées sera de 20,000 fr. par kilomètre, soit

sur 1,350 kilomètres à 20,000 fr.	27,000,000 fr.
Déduction faite de 50 p. % pour frais d'exploitation	13,500,000
Reste —	13,500,000
Le traité avec l'Orléans ajouterait 50 p. %, soit	6,750,000
Plus le tiers dans le chemin du Bourbonnais, évalué à	5,750,000
Le produit des mines d'Aubin	1,000,000
	27,000,000
A déduire intérêts des obligations	3,300,000
Reste.	23,700,000 fr.

En admettant l'exactitude de ce compte, le Central serait racheté sur le pied d'un revenu de 70 fr. capitalisée à 6 p. %, il produirait 1,165 fr. par action. Pour que le calcul de la correspondance lyonnaise fût juste il faudrait admettre que la dépense prévue pour la construction du chemin ne soit pas dépassée ; nous croyons qu'elle le sera, c'est-à-dire, que les frais s'élèveront au delà des frais prévus, ainsi que cela est arrivé dans la construction de toutes les lignes françaises. Il y a ensuite la question de temps

qui est mortelle pour la Bourse. Il est probable que la ligne du Grand-Central se réunira à la ligne d'Orléans ; car ce chemin n'est pas né viable. Si le principe de la fusion est admis, il ne faudra pas se fier à la baisse : le cours des actions aura des retours très-vifs.

La spéculation sur ces petites lignes est dirigée par des meneurs très-puissants, qui font à leur gré la hausse ou la baisse. On ne peut pas s'empêcher de reconnaître que, si on admet pour le rachat ou la fusion du Grand-Central les mêmes conditions qui ont été admises dans le traité du Genève avec la Méditerranée, il y a un véritable danger à se mettre vendeur d'actions dont le chemin d'Orléans devient le protecteur ou l'associé. On comprendra mieux ce danger si, comme on le dit, la compagnie d'Orléans remboursait les actions du Grand-Central par une création de nouvelles actions d'Orléans, exclusivement réservées aux actionnaires du Grand-Central.

En attendant, quoique nous ayons la croyance que la ligne du Grand-Central se fusionnera avec celle d'Orléans, nous recommandons une excessive réserve à la spéculation et même au capital ; ce chemin n'est pas dans les conditions d'un placement sérieux. Quant à la petite spéculation, elle est à la merci de faiseurs très-immodérés dans leurs opérations qui rendent cette spéculation dangereuse.

On paye l'intérêt au 1er janvier et au 1er juillet

Chemin de fer de Genève.

Ce qu'il y a de vrai dans la situation des actionnaires vis-à-vis des compagnies, c'est qu'ils souscrivent les actions sans savoir le moins du monde ce qu'ils font; plus tard la prospérité qui leur avait été promise se trouve démentie. Les préoccupations de l'actionnaire, ce sont les noms de ceux qui fondent une entreprise. Des noms et des titres, voilà les appuis sur lesquels ils se fient. — Nous parlons en termes généraux, sans appliquer ces réflexions à l'organisation de la compagnie de Genève. Cependant il est impossible de ne pas remarquer quels obstacles la ligne de Genève est obligée de franchir, combien la dépense prévue est dépassée, quelle augmentation de frais elle est obligée de subir pour des acquisitions de terrains, de terrassements, des ouvrages d'art et des frais généraux. Ce sont d'abord les radiers des ponts de l'Ain et les digues pour se défendre des eaux du Rhône, les retards éprouvés par les travaux et qui ont empêché de livrer des lignes intermédiaires, les différences sur les prix d'estimation des terrains. Il y a également luxe de viaducs et de tunnels dont un seul, celui de Cudo, a 3,940 mètres d'é-

tendue, deux ponts sur le Rhône, un pont sur la Saône, enfin une telle surcharge de frais que le fonds social, qui était de 40 millions, plus 25 millions pour un emprunt réalisé, plus les subventions du gouvernement français de 15 millions, celles de l'État de Genève de 2 millions, ont formé ensemble la somme de 82 millions, qu'il a fallu élever à 102 millions en faisant un nouvel emprunt de 20 millions. Il est vrai que, dans cette augmentation de capital, 8 millions 700,000 fr. serviront au prolongement de Versoix et de Culoz et au déplacement de la gare de Genève. Il n'est pas moins vrai que si le devis d'un chemin de fer est augmenté dans des proportions aussi considérables, l'actionnaire aurait le droit d'exprimer son mécontentement. Cela n'est pas admis. Les actionnaires approuvent tout, et à l'unanimité. Heureusement pour le chemin de fer de Genève, son alliance avec la Méditerranée a refait sa destinée et l'a placé dans des conditions plus heureuses. Un traité est intervenu entre les deux compagnies, et, dans deux années, les actions de Genève se transformeront en actions de la Méditerranée, dont la prospérité sans cesse croissante promet des avantages incontestables aux actionnaires du Genève. Les conditions de ce traité sont connues; elles sont remarquables par leur esprit d'équité et de justice. Seulement il est à craindre qu'elles ne fassent subir aux actions de Genève une sorte de stérilité pareille à celle qui frappe la rente 4 ½ p. %, par le retard

de deux années pour que sa fusion s'accomplisse. Il y a aussi le versement à faire sur les actions; ce ne sera qu'aux approches de l'ouverture de cette ligne et de la transformation des actions, que la spéculation se réveillera sur cette valeur. Nous devons encore ajouter que l'administration du Genève a fait preuve d'une grande intelligence en formant une autre alliance avec le Victor-Emmanuel. Par cette jonction, la compagnie de Genève s'assure le trafic sur une direction importante, celle de Turin par le mont Cénis. La compagnie obtiendra de nouveaux prolongements sur le territoire suisse qui pourront ajouter à sa prospérité.

Au point de vue des vrais intérêts de la compagnie, tous les efforts de l'administration pour obtenir ces alliances et la fusion méritent une approbation générale. La spéculation, dans la situation actuelle des actions, avec des versements en perspective, des emprunts, des lenteurs, de faibles recettes, une certaine indifférence ou plutôt des habitudes, ne fait pas entrevoir avant un certain délai une reprise bien active. La compagnie rencontre des résistances très-persistantes. Quant à l'achèvement de ses travaux, ils ne marchent pas très-vivement : l'ouverture des 76 kilomètres de Bourg à Lyon réveillera peut-être la spéculation ; mais, on a dû s'en apercevoir, les actions de Genève n'ont pas participé à la hausse à laquelle tous les chemins de la cote ont pris une si grande part. — Nous le répéterons encore : Qu'importe ! son nom et son avenir disparaissent

et vont s'éteindre dans celui de son illustre collègue, le chemin de la Méditerranée.

On paye l'intérêt à 3 p. % au 1er janvier et au 1er juillet.

Chemin de fer des Ardennes.

Petit chemin deviendra grand, pourvu que Dieu lui prête vie. Cet exorde tiré des fables de la Fontaine ne manque pas d'une apparence de vérité. Ce chemin a commencé ses travaux sur la ligne de Creil à Beauvais; il a également entrepris la ligne de Reims à Charleville, et enfin il a obtenu l'approbation du traité de Charleville à Sedan, d'une étendue de 20 kilomètres; chacune de ses stations apparaît au grand jour et promet de recueillir de nombreux voyageurs, et de voir défiler devant elle de longues files de convois à grande et à petite vitesse. Comme premier versement, il a exigé de ses souscripteurs une somme de 100 fr. par action, ce qui a produit 4,200,000 fr. Ne trouvant pas cette somme suffisante, et voulant d'ailleurs favoriser ses actionnaires, il a jugé utile de réclamer d'eux un second appel de fonds de 150 fr. par action. Cette mesure a comblé les espérances de l'administration ; elle ne dit pas si elle a fait éprouver à ses actionnaires la même satisfaction, l'actionnaire n'ayant pas à cet égard la même manière de voir que l'administration; cepen-

dant ils ont la faculté d'échanger leurs titres nominatifs contre des titres au porteur.

Ces deux versements ont été placés en bons du Trésor qui ont produit, en y comprenant les intérêts du compte courant chez le banquier de la compagnie, une somme de 223,250 fr. 99 c., ce qui est un très-beau bénéfice. Il est même probable que ces sortes de placements produiraient tout autant que l'exploitation de certaine ligne, pour peu qu'on soit familier avec la manière de faire des reports; à coup sûr ils seraient plus productifs que beaucoup d'entreprises et ne donneraient pas tant de mal. Nous exprimons notre étonnement de ce que les habiles n'aient point encore songé à créer une compagnie dont le fonds social serait uniquement consacré aux reports. Revenons au chemin des Ardennes. Il résulte de la situation financière de cette compagnie, qu'une année environ après sa naissance, sur 10,541,900 fr. de recette, il lui reste une somme disponible d'environ 8,600,000 fr., ce qui semblerait indiquer que les travaux accomplis n'ont pas réclamé encore de grandes dépenses, puisque une aussi forte partie de son capital est à la disposition de la compagnie. Il est vrai qu'elle a conçu divers projets qui augmenteront son importance; elle aspire à devenir une nouvelle voie de communication indépendante entre la France et la Belgique; elle désire encore obtenir la concession d'une communication directe de Paris à Soissons. Comprenant la difficulté de l'obtenir en concurrence avec

deux grandes lignes qui convoitent également cette concession, elle s'est mise en rapport et sous la protection du Crédit Mobilier. Elle s'est également entendue avec la compagnie de l'Est pour obtenir l'aménagement dans sa gare pour l'entrée de ses voyageurs et de ses marchandises à Paris. Ce traité, qui assure un auxiliaire puissant à la compagnie, ne manque pas d'une certaine habileté.

La Bourse, qui est aux écoutes, et qui sait ce que valent la protection du Crédit Mobillier et un traité avec la compagnie de l'Est; d'une autre part, sachant que la grande compagnie du Nord, de son côté, a jeté ses vues sur le chemin de Paris à Soissons, et que cette situation, sur laquelle le gouvernement ne s'est point encore prononcé, pourrait se terminer par l'achat de la compagnie des Ardennes; la Bourse, qui jusqu'à la fin de l'année dernière, ignorait pour ainsi dire l'existence de ce chemin ou dédaignait ses actions, s'est empressée d'en acheter, et les cours aujourd'hui se sont élevés jusques à 700 fr. C'est ce qu'on appelle escompter l'avenir. Dans toute situation, les actions des Ardennes nous inspirent une véritable confiance; évidemment il sortira de ces divers projets une amélioration plus positive que celle de l'isolement de ce chemin.

On paye l'intérêt au 1er janvier et au 1er juillet.

Chemin de fer Victor-Emmanuel.

Ce chemin avait mal débuté à la Bourse, puis il s'était réhabilité; il avait obtenu une assez forte prime qu'il conserve encore, mais avec beaucoup d'effort. Le chemin de fer du centre de l'Italie qui traverse le Simplon a tout à coup arrêté sa fortune. Sans doute, chacun de ces chemins aura sa clientèle, mais il est d'usage à la Bourse de se porter sur une nouvelle ligne de préférence à une ancienne; elle ne voit dans ce mouvement que l'espérance d'obtenir une plus forte prime sur le nouveau que sur l'ancien. Le Victor-Emmanuel vient de faire un appel de fonds qui l'a arrêté dans l'essor qu'il voulait prendre. La spéculation sur ce chemin est conduite par deux ou trois actionnaires très-puissants qui sont à peu près les maîtres du mouvement. En ce moment, ce chemin paraît un peu délaissé par la coulisse et le parquet, il en est toujours ainsi. Nous conseillons à nos clients, quand ils obtiennent un bénéfice, de réaliser; on n'a pas idée de la promptitude avec laquelle la spéculation abandonne ces valeurs pour accorder ses préférences à d'autres.

Voici le résumé du traité de ce chemin:

Le Victor-Emmanuel s'engage à construire le prolongement du chemin de fer de la Savoie, d'Aix à la frontière française, jusqu'au pont sur le Rhône, à Culoz

d'un côté, et de l'autre de Saint-Jean-de-Maurienne, à Modane; il acquiert les droits que possède le gouvernement sur le chemin de Suze; il accepte pour leur valeur nominale les actions qui sont restées la propriété de l'État, et il se réserve le droit d'exploiter la ligne du mont Cénis.

Le Victor-Emmanuel s'engage en outre à achever l'établissement des bains d'Aix pour la somme de huit cent mille livres, qui sera amortie en quarante années, avec les revenus de l'établissement, et jouira d'un minimum d'intérêt garanti par l'État. Il construira un pont sur le Rhône, en partageant les dépenses avec la compagnie du chemin de fer de Genève. Il s'entendra avec la compagnie de Novare pour construire une ligne directe entre la gare du chemin de fer de Suze et l'embarcadère du chemin de Turin à Novare. Quand le passage définitif du mont Cénis sera ouvert, le chemin de fer le Victor-Emmanuel payera à l'État une prime de 100 livres par action, soit 1,300,000 livres à titre de part dans les dépenses dudit passage.

Il résulte de ce traité une situation toute nouvelle, et d'un avantage réel; cependant la spéculation sur les actions de ce chemin n'est pas sans danger. Toutes ces concessions exigeront de nouveaux appels de fonds. Les travaux ne marchent pas aussi vite qu'en France, des années s'écouleront avant que cette ligne puisse produire des recettes; — d'ailleurs un délai de deux années est bien long pour la Bourse. Le fonds social de

ce chemin est de 50 millions divisés en 100 mille actions de 500 fr. Les actionnaires ont droit à un intérêt de 4 ½ p. % jusqu'à l'achèvement des travaux. Les intérêts sont garantis par le gouvernement piémontais. Après 15 ans, si le produit du chemin s'élève à 10 p. %, le surplus sera partagé avec l'État. Ce chemin n'a qu'une voie ; la traversée du mont Cénis exigera des travaux considérables ; ce ne sera que par des raccordements et des alliances qu'il parviendra à augmenter son importance. Il parcourt de pauvres pays, qui ne promettent pas des recettes bien productives.

On paye l'intérêt au 1er janvier et au 1er juillet.

Chemin de fer de Saint-Rambert à Grenoble.

La petite spéculation qui donne la préférence aux actions des chemins qui exigent un faible capital s'est portée d'une façon assez immodérée sur le Saint-Rambert. Le cours des actions ne s'est pas ralenti ; son grand mérite est d'abord la protection du Crédit Mobilier et les nouvelles concessions qui lui ont été accordées. C'est un pas immense vers une meilleure situation, mais toutes les épreuves ne sont pas franchies ; pour que le prix des actions pût se maintenir à ces cours élevés, il faudrait que la ligne fût ouverte et produisît des recettes.

Or, le tracé de Saint-Rambert à Grenoble n'est pas même entièrement approuvé. Il reste encore deux kilomètres près de Grenoble, qui recevront l'approbation de l'administration lorsque l'emplacement de la gare sera définitivement fixé. Il y a encore de nombreux raccordements de route et des terrassements à terminer. Quant aux travaux d'art, une partie est encore à finir, sans comprendre l'achèvement des viaducs, des tunnels, des passages à niveau, et la pose des rails. L'administration déclare qu'elle a éprouvé un retard considérable dans la livraison des rails ; ces retards durent encore. Dans cette situation, en admettant qu'une fraction de ce chemin soit ouverte dans le courant de cette année, il est évident que la spéculation escompte trop promptement l'avenir. Il est vrai que la compagnie a déclaré que, pour éviter les appels de fonds sur les anciennes actions, elle s'est entendue avec la société générale du Crédit Mobilier, qui fournira les fonds nécessaires pour subvenir aux dépenses qu'exigeront les travaux de la ligne de Saint-Rambert.

Quoique cette déclaration soit rassurante pour les actionnaires, nous croyons que la spéculation s'avance trop hardiment sur la voie de la hausse. Encore faut-il qu'une action ait un produit. Il faut au moins trois années avant que le chemin de Saint-Rambert aboutisse d'une part à Valence, et de l'autre à Lyon ; le Crédit Mobilier a souscrit 40 mille actions du chemin Saint-Rambert, il est probable

que ces actions seront vendues sur la place de Paris. Il y a toujours ce danger dans la spéculation sur des actions de lignes secondaires, que le marché par intervalle est fort animé, les actions enlevées à tout prix, et que peu à peu elles passent des mains de la haute spéculation dans celles des petits spéculateurs, dès qu'elles sont déclassées ; la Bourse devient sur ces sortes de valeurs d'une extrême indifférence : exemple, le chemin de Bordeaux à la Teste, et même le Victor-Emmanuel.

L'administration paraît animée d'un excellent esprit et d'un véritable dévouement pour les intérêts de ses actionnaires. Avec des aboutissants d'une aussi faible importance que ceux de Saint-Rambert et Grenoble, les actions ne pouvaient même pas espérer le pair, c'est-à-dire le prix d'émission. Son entente cordiale avec le Crédit Mobilier a complétement rétabli le crédit et la prospérité du Saint-Rambert. La situation financière est assurée, les appels de fonds sont suspendus. Ces résultats sont d'autant plus importants qu'ils étaient inespérés. Les deux embranchements qui relient Grenoble avec Lyon et Valence, ont relevé la fortune de ce chemin ; le premier embranchement se dirigera sur la Tour-du-Pin et Bourgoin, il arrivera à Lyon où il se raccordera avec la ligne de la Méditerranée. Le second traversera la vallée de l'Isère, en passant par Saint-Marcellin et Romans, pour arriver à Valence. Cette nouvelle situation, et la part considérable d'actions que le Crédit Mobilier

a souscrites doivent évidemment soutenir cette valeur; c'est une véritable voie de prospérité dans laquelle elle est pleinement entrée; tout en prévoyant le succès qui d'ailleurs est général pour ces sortes d'entreprises, nous avertissons que ces concessions ont encore bien des lenteurs à subir, qu'elles ne sont pas de premier ordre, et, quoique les avantages paraissent réels, de ne pas les escompter avec une trop grande facilité.

On paye l'intérêt à 3 p. % au 1er janvier et au 1er juillet.

COURS DE SES ACTIONS.

	Plus haut.	Plus bas.
1854	457 50	400
1855	500	407 50
1856	730	

Obligations de Chemins de fer.

Les cotes de la Bourse n'offrent pas de meilleures valeurs que les obligations de chemins de fer garanties par l'État. Le capitaliste doit établir une différence entre celles qui le sont par l'État, et celles qui le sont simplement par les compagnies. Quelle que soit la solvabilité des compagnies, il y a une distinction à faire en faveur des premières. Il y a des séries dans les obligations du chemin de la Méditerranée, qui ne sont

garanties que pour un temps déterminé; il y a des obligations du chemin de fer du Bourbonnais qui ne le sont pas. Le Grand Central a des séries de cette nature; tout en les admettant comme placement de premier ordre, il faut donner la préférence à celles qui ont la double garantie de l'État et des compagnies.

Les sociétés de chemin de fer ont poussé jusqu'à l'abus l'émission des obligations; c'est un danger pour la place. Si le 3 p. % n'a pas participé comme les actions des chemins de fer à la grande hausse de la paix, c'est qu'un grand nombre de petits propriétaires de rente désertaient le 3 p. % pour acheter des obligations; un autre danger, c'est l'immensité des obligations : il y en a de nouvellement émises qui ne sont pas libérées; elles épuisent peu à peu la place, et dans une panique, cette situation produirait une déroute générale. On a vu par l'analyse que nous avons faite de la situation financière de nos grandes et petites lignes de chemin de fer, par les demandes énormes d'emprunt, que de nouvelles obligations attendent le moment favorable pour se précipiter au-devant des capitaux qui voudront bien en acheter. Nous croyons qu'avec un peu de patience et en présence de l'achèvement des travaux de chemins de fer, on en jettera un si grand nombre sur la place, que les prix en seront très-réduits. Il en est des obligations comme de toute marchandise : quand elle est trop abondante sur un marché, les cours tendent à la baisse.

Il serait important, dans l'intérêt des compagnies, de régulariser la position des obligations, et de substituer aux anciens titres des titres nouveaux. Il y a des obligations de 250 fr., de 500 fr. et de 1,000 fr. Il y a des tirages à différentes époques; il y a encore des garanties plus ou moins grandes. Le public ne se reconnaît pas facilement au milieu de cette différence des titres; il ne faudrait qu'un seul titre de 500 fr., et la garantie de l'État.

Au fur et à mesure que le temps s'avance, les besoins d'argent des compagnies deviennent plus impérieux. Il faut achever les embranchements et les nouvelles lignes, il est probable qu'on écoulera les obligations sans bruit. Le capitaliste qui n'aime pas que chaque matin sa fortune soit faite ou défaite par les mouvements de hausse ou de baisse, doit placer son argent sur les obligations de chemins de fer. Elles sont moins exposées à des baisses rapides. Quant aux capitalistes qui recherchent un bénéfice plus prompt, nous leur dirons : En temps de guerre, achetez des obligations de chemins de fer, et en temps de paix achetez des actions.

Chemins de fer Autrichiens.

Les chemins de fer autrichiens, dont l'émission n'est pas très-ancienne sur le marché de Paris, ont

subi des fortunes diverses. Ce fut d'abord avec une certaine sobriété que la spéculation s'en approcha. Si les actions montaient avec vivacité, elles baissaient aussi rapidement. Elles furent d'abord soumises aux influences de hausse ou de baisse du marché de Vienne; on faisait de nombreux arbitrages entre la place de Paris et celle de Vienne, mais la réunion des actionnaires à l'assemblée générale a démontré qu'une grande partie des actions appartenait à des actionnaires français.

Il est probable que la souscription des actions du chemin de fer lombardo-vénitien a déterminé beaucoup d'actionnaires allemands à vendre les chemins autrichiens pour acheter des lombards.

La crainte d'un appel de fonds avait rendu la Bourse assez indifférente sur cette valeur; mais depuis le compte-rendu de l'assemblée générale, les actions des chemins de fer autrichiens ont été recherchées. Ce chemin doit prendre rang parmi les bonnes valeurs. Non-seulement la compagnie possède plusieurs lignes qui traversent les contrées les plus fertiles de l'empire, mais elle possède encore des revenus provenant de l'exploitation des usines, des forêts et des mines comprises dans la concession. Chaque semaine les recettes éprouvent un accroissement sur la semaine de l'année précédente. La concession de ce chemin a été accordée pour la somme de 200 millions payables en 36 termes commençant le premier mars 1855, et

finissant le premier février 1858. L'exonération de divers impôts, les termes de paiements sans intérêt et la concession de l'exploitation immédiate produisent une différence d'environ 20 millions.

A la dernière assemblée générale, les actionnaires ont cédé aux fondateurs, en remplacement d'un bénéfice de 10 p. % à prélever dans l'exploitation, 44,444 actions nouvelles au pair.

La remise de ces actions en jettera un certain nombre sur la place et en paralysera plus tard la hausse.

Pendant la panique de l'inondation, les actions ont baissé dans une bourse de 67 fr. 50 c., pour se relever ensuite de 20 fr.

Cette compagnie, pour la première année de son exploitation, paie un revenu de 30 fr.; l'augmentation des recettes fait espérer un revenu plus important pour l'année 1856.

COURS DE SES ACTIONS :

	Plus haut.	Plus bas.
1855	910	515
Juin 1856	950	

Chemins de fer Espagnols.

Il y aurait de l'injustice à ne pas reconnaître les efforts que fait l'Espagne pour organiser son crédit. La création des trois compagnies de crédit mobilier a donné un grand encouragement à l'industrie. Les capitaux réunis de ces trois établissements chercheront un emploi ; celui qui offre le plus d'avantages est sans contredit la concession des chemins de fer. Déjà plusieurs compagnies ont obtenu des concessions, et si l'argent ne leur fait pas défaut, l'Espagne se couvrira de lignes de fer. Nous n'avons pas l'intention de passer en revue les diverses concessions, nous parlerons seulement du chemin de fer de Saragosse et de celui de Tarragone. Le chemin de Saragosse a été accordé à la compagnie française du Grand-Central. Cette ligne d'une étendue de 300 kilomètres traverse les contrées les plus fertiles de l'Espagne. Le gouvernement espagnol lui paye une subvention de 55,000 fr. par kilomètre. Elle relie Madrid à la Méditerranée ; une ligne, partant de Saragosse, se dirigera sur Bayonne, et ouvrira ainsi la route de France : de Bayonne à Bordeaux, et de Bordeaux à Paris; ces divers embranchements mettront Madrid en rapport avec Paris.

La souscription ouverte pour le chemin de fer de

Saragosse a été assez promptement remplie ; une partie des actions avait été destinée aux actionnaires du Grand-Central.

Les actions de ce chemin se vendent à la Bourse avec une prime de 40 à 50 fr. N'étant pas admises sur la cote officielle, on comprend la difficulté d'obtenir une prime en rapport avec les conditions avantageuses de sa concession. Il n'existe pas de marché ; cela rend les réalisations plus difficiles. La manière d'opérer sur ces sortes d'actions n'est pas celle qu'on emploie pour les valeurs françaises ; si vous souscrivez des actions de chemin de fer étrangers, n'attendez pas un bénéfice immédiat. Qu'on sache que vous en êtes détenteur, et attendez. Ces actions offertes perdent la moitié de leur prime. Les conditions de la concession sont avantageuses ; que cela vous suffise. Un jour viendra où on vous les demandera avec prime. Ces actions se vendent à Londres et à Madrid. Dès qu'il y a une hausse sur l'un de ces deux marchés, elles sont recherchées à Paris. Au reste, il ne faudrait pas bâtir des châteaux en Espagne avec les chemins de fer d'Espagne. Au point de vue politique, ce pays n'offre pas une sécurité complète, et la moindre agitation rendrait ces sortes d'actions invendables. Les travaux publics ne marchent pas avec une grande célérité ; il est probable que les chemins de fer réussiront en Espagne comme ils ont réussi en France, en Belgique et en Allemagne. Les prix de revient ne sont pas très-chers, les subventions ne

leur manquent pas, il y aura surabondance de voyageurs et de marchandises, et peut-être plus d'entraînement qu'en France. Mais il y a toujours cette appréhension des influences politiques, et ensuite la lenteur des travaux dans un pays neuf comme l'Espagne, où il faut tout importer. Il y a encore la question du prix de la houille, qui n'est pas sans importance.

Le chemin de Tarragone à Reus a obtenu les faveurs de la cote. Le marché a peu d'importance sur ces actions, cependant elles obtiennent une prime de 65 à 70 fr.

Les actions du chemin de Saragosse et de Tarragone ne sont pas libérées ; il serait prudent de les vendre dès qu'elles obtiendront une certaine prime. En Espagne on a souscrit avec chaleur ces actions ; il est possible qu'aux premiers appels de fonds on éprouve le découragement qui suit ordinairement l'enthousiasme. On pourra les racheter ensuite dans de plus bas cours.

Palais de l'Industrie.

Le dénoûment de l'affaire du Palais de l'Industrie était facile à prévoir. Il fallait toute la confiance et l'engouement du caractère parisien pour croire qu'une

construction colossale qui devait coûter des millions et obtenir des produits tous les cinq ans, serait une opération avantageuse. Elle n'avait pas même l'attrait de l'inconnu; sa destinée était prévue : ses dépenses n'avaient point de frein, et ses revenus étaient très-incertains. On s'est précipité sur ses actions; il est arrivé même que le cours s'est élevé jusqu'à 172 fr. 50 c. Dès que l'Exposition a été close, les actions ont baissé rapidement, aujourd'hui encore elles sont à 25 fr. au-dessous du pair. Les actionnaires avaient été convoqués pour le 28 du mois de mai; faute d'un nombre suffisant d'actions, l'assemblée n'a pas pu se constituer régulièrement; ses administrateurs ont cru devoir expliquer officieusement l'offre de rachat faite par le gouvernement. On échangerait chaque action contre un coupon de rente de 3 fr. 20 en 3 p. %; l'action serait en perte sur le capital et sur l'intérêt garanti par l'État. Cette offre devait nécessairement faire éprouver un désappointement général; personne ne pouvait prévoir que l'État offrirait à 3 fr. 20 ce qu'il a garanti à 4 fr., avec d'autant plus de raison, que dans ces sortes de transactions il se montre toujours équitable et généreux. Sans entrer dans aucune considération sur les services que le Palais de l'Industrie a rendus à la France, ni sur la magnificence de ce monument et sur son utilité, surtout quand il appartiendra à l'État, nous ne voyons plus aucun intérêt à conserver les actions dans l'espérance qu'une haute autorité pro-

tégera des intérêts aussi gravement compromis. Nous avons pour exemple l'affaire des actions de jouissance des quatre Canaux; on comptait sur un remboursement de 300 fr., et la commission ne voulut accorder que 134 fr. Une supplique a été adressée à l'empereur; malgré tout l'intérêt que S. M. porte à des réclamations aussi loyales et aussi justes, elle ne peut pas prendre sur sa cassette les fonds nécessaires pour indemniser les pétitionnaires. La supplique retournera à la commission, appuyée par une auguste recommandation; elle sera toujours obligée de subir les épreuves de l'expertise. Evidemment cela entraîne des lenteurs qui nous décideraient à vendre si nous étions propriétaires d'actions du Palais de l'Industrie.

Mines de la Loire.—Les quatre groupes.

Toutes les industries sont représentées sur la cote des fonds publics par un certain nombre d'actions; les actions des mines de la Loire y figurent aussi, mais pour mémoire, il s'écoule de longs intervalles sans que le cours soit renouvelé. Cette absence ne se comprend pas. Les actions des chemins de fer y tiennent le premier rang; les mines de houille qui sont l'indispensable aliment de la circulation devraient tenir le second. Les actions des quatre groupes de la

Loire, et les actions de la Grande Combe doivent inspirer la plus extrême confiance; elles sont appelées à une grande prospérité. Il y a une singulière observation à faire sur les quatre compagnies des mines de la Loire, qui autrefois n'en faisaient qu'une. L'État a sans cesse protégé la fusion des compagnies de chemins de fer, tandis qu'au contraire il a exigé la défusion des mines de la Loire. Cette division de la compagnie et l'interdiction d'émettre des actions au porteur nuisent beaucoup à leur reprise; aujourd'hui elles ne se vendent que sur le marché de Lyon.

Voici l'analyse de la situation actuelle:

Les quatre compagnies formant l'ensemble de l'ancienne compagnie des Mines de la Loire réunies, sont :

La compagnie de Rive-de-Gier ;
La compagnie de Saint-Étienne;
La compagnie des Mines de la Loire;
La compagnie de Montrambert et Labéraudière.

L'importance, la valeur de chacune de ces compagnies, ne pouvant encore être exactement déterminées, nous nous bornerons à donner nos appréciations sur l'ensemble.

La compagnie des mines réunies du bassin houiller de Saint-Étienne, fondée en 1837, a été divisée, le 13 octobre 1854, en quatre groupes formant chacun

une compagnie. Le matériel, les travaux neufs et le fonds de roulement ainsi que les dettes et charges de la compagnie, ont été divisés entre les compagnies nouvelles proportionnellement à leur production respective.

L'exploitation des mines, depuis la fondation de la première compagnie, a suivi une progression constante, et on peut assurer que cette progression ne s'arrêtera pas de si tôt; ainsi, les demandes de la consommation, qui étaient d'abord restreintes dans un faible rayon, tendent à se développer considérablement au moyen des lignes de chemins de fer qui vont dans peu de temps desservir le bassin houiller; et en effet, l'ancien chemin de fer de Saint-Etienne qui traverse toute la concession, se relie au Rhône, à la Loire, au chemin de Lyon, à la Méditerranée, de Saint-Rambert à Grenoble, du Centre, du Grand-Central et du Bourbonnais; avec de pareils moyens de transport et le développement de l'industrie dans ces contrées, il est impossible de ne pas admettre que la consommation va augmenter dans une proportion énorme,

En l'année 1845, la production fut de 15 millions d'hectolitres environ; et en 1855, malgré l'insuffisance des moyens de transport, elle a été de 25 millions d'hectolitres.

Ces chiffres sont la démonstration la plus exacte de l'avenir des mines et expliquent l'augmentation constante de la consommation.

La position financière de la compagnie civile, en 1854, au moment du fractionnement, était celle-ci :

Elle devait	4,050	obligations	du premier emprunt.
	120	id.	de celui du 24 mai 1845.
	358	id.	de celui du 7 mai 1846.
Et	11,685	id.	de celui du 15 octob. 1852, ces dernières remboursables en 75 ans.
Ensemble	16,213	obligations	de chacune 1,250 fr.

Soit	20,266,250 »
Elle devait encore, pour transports au chem. du Grand-Central.	1,000,000 »
Ensemble	21,266,250 »

Quant aux 700,000 fr. qu'elle devait aux entrepôts, ils sont ou vont être éteints au moyen de la cession de ces entrepôts.

Un fonds d'amortissement a été créé pour éteindre la dette de 21 millions, et il a été dit de plus dans les statuts que, lorsqu'il pourrait être distribué aux 80 mille actions réunies un dividende supérieur à 50 fr., le quart du surplus serait appliqué à l'extinction de l'emprunt indépendamment du fonds d'amortissement.

Or, en 1854, il a été amorti de cette manière pour 40,000 fr. d'obligations.

On a distribué soixante francs par groupe, en 1855, ce qui laisse disponible une somme de 200,000 fr. qui viendra amortir un nouveau nombre d'obligations.

En prenant pour base ce qui est, et une très-faible partie des espérances, on peut prévoir qu'avant vingt ans les compagnies seront entièrement libérées de leur dette.

Le fonds de roulement des quatre compagnies est de 4 millions.

Le dividende distribué pour 1854 a été de 52 fr. par action.

Celui de 1855 a été de 60 fr. par action, et ce nonobstant les réserves que chaque compagnie a faites, et notamment Rive-de-Gier.—En admettant la progression des dividendes comme la progression de la production, on peut les fixer approximativement de 80 à 90 fr. par an et par groupe.

Les renseignements relatifs à la production et à l'avenir de chacune des quatre compagnies, sont à peu près ceux-ci :

COMPAGNIE DE SAINT-ÉTIENNE.

On pensait que tous les bancs houillers de cette concession étaient connus, et on évaluait déjà approximativement l'époque à laquelle cette mine serait épuisée ; mais la découverte qui a été faite en 1855 annule tous les calculs faits ; le nouveau banc a environ sept mètres d'épaisseur et s'étend sur toute la sur-

face de la concession, de sorte que maintenant il faut reculer au delà de cent ans, en tenant compte de toute augmentation, pour prévoir l'épuisement de la production.

Cette compagnie représente environ 30 p. % dans la production générale.

COMPAGNIE DE MONTRAMBERT ET LA BÉRAUDIÈRE.

Les charbons de cette compagnie sont d'une qualité différente et meilleure que ceux des autres compagnies : sa production peut être augmentée dans une grande proportion sans craindre l'épuisement prochain de ses mines.

Elle représente actuellement environ 13 p. % de la production générale.

COMPAGNIE DES MINES DE LA LOIRE.

A moins de nouvelles découvertes, la production de cette concession est limitée à une élévation à peu près connue, mais très-reculée cependant.

La valeur de ses actions a toujours été et est encore, relativement aux autres, proportionnellement supérieure ; cela tient à des bruits de rachat tantôt par la compagnie Petin-Gaudet, tantôt par le chemin de fer Grand-Central, tantôt par MM. Parent et Schaken.

Cette compagnie représente environ 20 p. % de la production générale.

COMPAGNIE DE RIVE-DE-GIER.

Elle représente 37 à 40 p. % de la production totale des 4 compagnies, et cependant ses actions sont à un prix relativement inférieur à celui des autres compagnies; la cause de cette espèce de défaveur est maintenant considérablement atténuée, et tend à disparaître entièrement d'ici à très-peu de temps. Ainsi, il y a 5 ou 6 ans, les inondations des galeries nécessitaient des dépenses d'épuisement s'élevant à 6 ou 700 mille francs par année; mais les améliorations des moyens d'extraction et les essais de cuvelage ont déjà réduit cette dépense à 3 ou 400 mille francs pour 1854, et on espère bien qu'elle sera réduite avant 2 ans à la dépense ordinaire de toute exploitation.

La production de cette mine est facile et peut être augmentée considérablement; sa richesse est très-grande.

On paye l'intérêt et le dividende le 1er avril et le 1er octobre.

Compagnie impériale des Petites Voitures.

Nous avons sous les yeux le rapport des administrateurs gérants de la compagnie impériale des Petites Voitures à l'assemblée générale. C'est un compte-rendu d'une période de quatre mois d'exercice, pendant

laquelle il est évident qu'on n'a pu mettre en circulation qu'un très-petit nombre de voitures, et qui par suite ne peut donner qu'une idée imparfaite de ce qu'on a droit d'attendre de l'entreprise. Ce rapport se préoccupe beaucoup plus de la situation financière de la compagnie que du mouvement des voitures et de la création ou du renouvellement du matériel. — Comme fraction d'agent de change nous protestons contre l'idée qu'on a eue de confier à MM. de Rothschild frères la vente pour compte des 7,825 actions disponibles. Cette vente à dû produire une fâcheuse impression sur la place. C'était le véritable moyen de faire tomber le cours des actions. Chacun sait très-bien que lorsque la maison Rothschild vend une valeur, malgré toute sa réserve et sa discrétion, immédiatement d'autres porteurs des mêmes actions imitent son exemple; d'ailleurs une compagnie qui a su se faire livrer un aussi énorme capital que celui qu'elle possède n'a pas besoin du patronage d'une maison de banque. Ce rapport ajoute qu'il reste encore 75 mille actions réservées aux anciens propriétaires de voitures; il est probable que sur ce nombre il en restera 33,324, dont le placement est en réserve pour être vendu avec la même prudence. Avis aux capitalistes qui trouvent la prime actuellement peu élevée pour des actions qui ont produit 1 fr. 55 pour quatre mois d'exercice, en expliquant que ce produit est pris sur des recettes de diverses natures.

Ce qui nous donnerait de l'inquiétude, c'est d'abord l'énorme capital de cette compagnie, 40 millions ; c'est encore le renouvellement du matériel, les acquisitions d'établissements, les constructions, les frais d'administration, la cherté des chevaux et des fourrages, et toutes les épreuves à subir pour arriver à renouveler complétement la physionomie de la capitale ainsi qu'on le promet dans le rapport. Ce sera un problème de dévouements et d'intelligence ; il y a d'énormes difficultés à vaincre : l'éternel combat de la concurrence à soutenir contre les propriétaires de voitures qui ne se vendent pas ou se vendent chers.

Comme affaire de Bourse, la spéculation semble disposée à s'en éloigner.

Compagnie parisienne d'Éclairage au Gaz.

Nous ne possédons aucune base pour donner un cours approximatif aux actions de la compagnie d'Éclairage au gaz. Nous savons qu'il existait plusieurs sociétés d'éclairage, qu'on a réuni toutes ces sociétés pour en faire une seule, qu'on a mêlé des priviléges de chauffage et d'éclairage dans des conditions sans doute à l'avantage des fondateurs et à celui des actionnaires. Nous ne pouvons pas pénétrer dans le secret de ce traité, ni savoir si les apports des diverses compagnies ont été

admis à titre onéreux ou à titre généreux. C'étaient d'ailleurs des estimations difficiles que celles où l'on faisait entrer les bénéfices passés et ceux de l'avenir. Il n'y a pas de Barême assez habile pour faire ces calculs : la durée du traité est de 50 ans, ce qui permet de répartir l'annuité de l'amortissement sur un plus grand nombre d'années et, comme conséquence, de réduire le tarif de l'éclairage. Cette réduction permet encore d'espérer une grande augmentation de la clientèle et en perspective un bénéfice plus élevé ; cependant il est possible que les premières années il y ait une réduction dans les revenus ; cela ne sera pas d'une longue durée ; l'avenir fait espérer un accroissement assuré. Au point de vue de la Bourse, les actions de la compagnie du Gaz sont tantôt très-offertes, tantôt très-recherchées ; c'est une valeur qui, dans une bourse, monte ou baisse très-facilement de 20 à 30 fr. Dès qu'elle est demandée, la reprise devient immédiatement très-vive. On pourrait en conclure qu'il y a de grands intérêts engagés dans cette affaire. On n'a point encore oublié les prodigieux succès de toutes les compagnies anglaises et françaises qui éclairaient Paris, dont les actions avaient doublé et triplé de valeur. Espérons que la compagnie Parisienne obtiendra les mêmes succès que les précédentes compagnies. Si elle ne donnait pas des produits en rapport avec son fonds social, évidemment l'apport pour l'éclairage et le chauffage aurait été vendu trop cher aux actionnaires, puisque l'industrie de l'éclairage

au gaz est considérée comme l'une des plus productives. C'est une question de temps; si le présent ne paye qu'un médiocre dividende, l'avenir sera plus heureux.

Fonds Espagnols.

L'Espagne entre dans une période industrielle et financière; aucun pays ne semblait plus étranger aux affaires de finances. Accablé d'une dette énorme, vivant dans l'atmosphère malsaine des idées révolutionnaires, rien ne pouvait faire présager qu'il aurait un jour trois établissements de Crédit mobilier. Peu à peu son horizon s'est éclairci; des chemins de fer se tracent de ses frontières à ses grandes villes, des inaugurations solennelles font espérer qu'elles seront suivies de beaucoup d'autres, et ses crédits mobiliers ouvrent leurs portefeuilles à tous les projets qui promettent des succès. Cet heureux pays suit l'exemple de la France, de loin sans doute, mais enfin il cherche à secouer ses vieilles idées pour faire place à des idées neuves et fécondes. Déjà le gouvernement espagnol a adjugé au Crédit mobilier, fondé par M. Péreire, un emprunt de 200 millions de réaux, soit 50 millions de francs. On comprend qu'avec les ressources de l'emprunt dans des conditions modérées, au prix de 40 ½ pour 3 p. %

de rente, c'est une voie toute nouvelle ; l'Espagne pourra régulariser sa dette, augmenter son crédit ; avec cette facilité d'emprunt elle offre les mêmes sûretés que les autres États. Si aucun accident politique ne vient troubler ce pays, il marche vers une amélioration certaine, c'est une sorte de régénération. Les chemins de fer produiront encore cet autre avantage qu'on pourra voyager en sûreté. Il fallait des intérêts puissants pour oser se risquer sur les grandes routes : les chemins de fer permettront à tous les touristes du monde de parcourir l'Espagne sans danger.

Cette situation permettra de faire sans crainte des placements sur les fonds espagnols, avec le nouvel emprunt les dangers disparaissent. Non-seulement l'Espagne possède aujourd'hui les ressources de l'emprunt, elle a encore d'immenses ressources dans la vente des propriétés qui appartenaient au clergé, aux établissements publics et aux communes ; elle en a vendu une partie et elle en vend encore ; le produit est destiné à éteindre sa dette. Il y a une amélioration réelle ; nous ne serions point effrayé de faire un placement sur les fonds espagnols.

La dette d'Espagne a plusieurs dénominations : dette intérieure, dette extérieure, nouveaux différés et dette passive. La dette intérieure est la plus recherchée : ses coupons se payent à Madrid, mais avec un faible escompte on peut les négocier à Paris.

Les coupons de la dette extérieure se payent à Londres, Madrid et Paris. La dette différée est la capitalisation des arrérages non payés ; elle est productive d'un intérêt de 1 1/4 p. %. Dans seize années elle se nivellera avec la dette intérieure, son produit sera le même ; il y a encore la dette passive, qui a le privilége d'un tirage.

Les intérêts de la dette espagnole sont payés très-régulièrement en janvier et en juillet.

Emprunt d'Haïti.

L'emprunt d'Haïti fut contracté à Paris le 4 novembre 1825 pour payer le premier cinquième de l'indemnité de Saint-Domingue. Son émission fut de 30,000 obligations de 1000 fr. l'une, livrées au taux de 800 fr. avec intérêts à 6 p. %, remboursables en vingt-cinq années par voie de tirage au sort, en vingt-cinq séries de 1,200 obligations. Cet emprunt a subi différentes révolutions. Le tirage a été suspendu en octobre 1839, et les intérêts convenus à 6 p. % ont été réduits à 3 p. %. La reprise du payement des intérêts fut ensuite réglementée par une convention du 12 février 1848, intervenue entre le comité des porteurs de titres d'annuités et les commissaires du gou-

vernement haïtien. Sur les 30,000 annuités émises, il en a été amorti 18,377 ;—il reste encore à payer par le gouvernement haïtien 11,623 annuités.

En conformité de l'article 9 de la convention du 1er octobre 1854, entre Haïti et la France, ces 11,623 annuités forment le solde dû sur l'emprunt contracté par la république d'Haïti le 4 novembre 1825.

Les anciens titres ont été échangés contre des nouveaux, et déjà depuis ce renouvellement un coupon a été payé dans les termes indiqués par le dernier traité.

Aujourd'hui la caisse des consignations possède non-seulement le montant du terme à échoir en juillet, mais une partie de la somme destinée au premier tirage. Toutes les certitudes que la république d'Haïti remplira ses nouveaux engagements sont acquises. Cette valeur délaissée par la spéculation acquiert une position solide et sérieuse : elle offre une garantie aussi certaine que celle des fonds espagnols. Chaque titre se vend aujourd'hui de 580 à 600 fr. On achète pour cette somme un titre qui sera remboursé à 1000 fr. Ce dénouement est inévitable ; peu de spéculateurs prennent intérêt aux annuités d'Haïti. Qu'on nous permette de faire comprendre leur véritable valeur. Sans parler du petit nombre d'annuités qui restent à payer, nous devons expliquer que le gouvernement haïtien a signé un traité avec le gouvernement

français. Par suite de ce traité, le gouvernement s'est pour ainsi dire mis au lieu et place du comité des porteurs d'annuités.

L'ancien comité n'existe plus, mais il y a au ministère des finances un bureau spécialement chargé de surveiller cette affaire. Un décret impérial a sanctionné cette nouvelle situation : d'une autre part, avant que le décret impérial ne parût, et sous le gouvernement actuel, on se rappelle qu'Haïti cessa de remplir ses engagements. Aussitôt M. le contre-amiral Duquesne, commandant en chef la station des Antilles, se présenta devant Port-au-Prince, en vertu des instructions du ministre de la marine, et mit en demeure le gouvernement haïtien de se prononcer sans remise. Celui-ci s'acquitta immédiatement du terme réclamé. On comprend qu'après un traité nouveau et formel signé entre les deux gouvernements, après le décret impérial, si Haïti ne tenait pas ses engagements, il y serait contraint.

On sait avec quelle énergie le gouvernement impérial soutient ses nationaux. Un traité a été signé, la dette considérablement réduite ; une suspension de payement de la part du gouvernement haïtien devient une impossibilité, ou tout d'abord on emploierait la force, comme on a menacé de le faire avant la signature du traité. Haïti le sait et ne s'y exposerait pas. Il est donc certain que l'annuité d'Haïti, dans les conditions où elle se trouve, avec son nouveau traité sanctionné par un décret, est véritablement un titre de 1000 fr.,

aussi assuré que le remboursement d'une obligation d'un chemin de fer.

Les nouvelles annuités payent chaque année deux coupons de 15 fr., soit 30 fr.; plus un coupon de 15 fr. pour des intérêts arriérés payables chaque année pendant dix ans à partir de janvier 1856, ensemble 45 fr.; plus la chance d'un tirage qui aura lieu chaque année.

Il existe en ce moment quelques inquiétudes sur la situation politique de ce pays. Une révolution peut s'accomplir contre le chef actuel de son gouvernement; le traité n'en existe pas moins, et Haïti est toujours dans l'impossibilité de s'y soustraire.

Les coupons des annuités d'Haïti se payent en janvier et en juillet.

Société de la rue de Rivoli.

En voyant les capitaux se détourner de la propriété et se porter avec tant d'ardeur vers l'industrie, nous sommes très-disposés à encourager la société des immeubles de la rue Rivoli dans sa constitution de société immobilière. — Le projet proposé nous semble mériter toute la faveur du public. Déjà la compagnie a fait construire onze maisons; l'hôtel du Louvre et les maisons contiguës produisent un revenu de 810,300 fr., ils ont coûté 8,375,242 fr., ce qui éta-

blit un revenu de 9 p. %; cette situation promet un brillant avenir. En admettant que la compagnie aliène tout ou partie des maisons qu'elle a fait construire et en les vendant sur le pied de 6 p. %, on trouve une augmentation de capital de 40 p. %. Il y a encore cet avantage que le prix de l'action de cette Société est toujours représenté par des immeubles de premier ordre, dans les meilleurs quartiers de Paris, et sert de garantie éternelle aux actionnaires; tandis que beaucoup de sociétés industrielles offrent des apports qui augmentent ou qui se fondent avec une assez grande facilité. Nous ne parlons pas de l'hôtel du Louvre dont la réussite est assurée. Si le prix de la clientèle de l'hôtel et la location ne formaient pas une somme aussi élevée, la compagnie ferait bien d'en décharger son administration. Dans la situation actuelle, avec la faiblesse de son capital, si la compagnie a pu obtenir des résultats aussi beaux pour une première année d'exploitation, on doit en espérer de plus beaux encore pour l'avenir. La demande d'échanger son titre contre celui de société immobilière, et de créer un fonds social de 96 mille actions nouvelles de 500 fr., a été bien accueillie et approuvée à l'unanimité.

Les actions de la nouvelle Société immobilière vont se classer à côté des actions du Crédit foncier et des obligations de chemins de fer. Les premiers succès obtenus par l'ancienne société sont une sérieuse garantie, ses actions offrent un placement sûr, un revenu élevé; on fera une

bonne opération en se rendant actionnaire de cette compagnie, et on encouragera les grands travaux de construction, qui sont d'un intérêt général, répandent le plus de bienfaits dans la classe ouvrière, et contribuent à faire de Paris la plus belle ville de l'Europe. Nous espérons que les actions de la Société immobilière seront promptement souscrites; elles promettent d'ailleurs une prime assez avantageuse, sans qu'il soit nécessaire d'encourager les souscripteurs.

Le fonds social sera triplé; les actions nouvelles émises à 500 fr., et cinq actions anciennes donneront droit à deux actions nouvelles.

XIV

TERMES

EMPLOYÉS DANS LES RELATIONS DE BOURSE.



Arbitrage.—Vous êtes propriétaire de 25 actions du chemin de fer de l'Est. Vous supposez qu'au moment où les actions du chemin de Mulhouse se nivelleront avec celles de l'ancien chemin, il y aura une baisse sur ces actions; vous les vendez et vous achetez 25 Mulhouse ou 25 Nord, la valeur qui vous paraît avoir une disposition à la hausse. C'est ce qu'on appelle un arbitrage.

Il y a encore l'arbitrage d'une place sur une autre : ainsi le Genève est coté 825 fr. à Lyon et 815 fr. à Paris; par dépêches électriques vous donnez ordre à votre agent de change de Lyon de vendre 25 Genève et vous les achetez le même jour à Paris.

COMMUNE.—Vous achetez 10 Nord à	1,150 fr.
Le Nord baisse à 1,100 fr.	
Vous achetez encore 10 Nord à	1,100 fr.
Ci.	2,250 fr.
La moitié	1,125 fr.

Vous êtes acheteur de 20 Nord à 1,125 fr. C'est ce qu'on appelle faire une commune.

COURS MOYEN. — Pour obtenir le cours moyen de la rente, on prend le cours le plus bas et le plus élevé;—ainsi pendant la Bourse;

Le 3 p. % est coté	74 fr.	50 c.
Et	74	10
	148	60
Prenez la moitié	74	30
Le cours moyen est de	74	30

Les personnes qui achètent de la rente ou des actions de chemin de fer au comptant donnent ordinairement l'ordre d'acheter au cours moyen. De cette manière, il n'y a pas possibilité d'être trompé.

ACHETER FERME OU A DÉCOUVERT.—Ce mot est un des plus expressifs de la langue financière.

Vous achetez fin courant 3,000 fr. de rente 3 p. %. Vous n'avez pas les fonds nécessaires pour lever les rentes achetées. A la fin du mois vous vous exécutez,

c'est-à-dire vous vendez vos 3,000 fr. et vous avez à payer ou à recevoir la différence entre le prix d'achat et le prix de vente. Vous pouvez défaire votre opération pendant l'intervalle de la liquidation, en vous soumettant au cours. Ce mot *découvert* exprime très-bien votre position et vous en révèle tous les dangers.

Il arrive souvent qu'au moment de la liquidation la rente éprouve de vives reprises; on l'explique par le découvert, c'est-à-dire que beaucoup de spéculateurs ont vendu de fortes parties de rentes qu'ils sont obligés de racheter.

Dette flottante.—On appelle dette flottante les bons du Trésor, les fonds de la caisse d'épargne, de la caisse des dépôts et consignations, et généralement les fonds qui sont dus par l'État en dehors de la dette publique.

Déport et report.—Le déport est la différence qui existe entre le cours de la rente au comptant et celui de la rente à terme. Quand la rente au comptant est plus chère qu'à terme, il y a du déport; quand au contraire elle est plus chère à terme qu'au comptant, la différence forme ce qu'on appelle le report. Exemple, la rente est à 74 fr. au comptant.

74 fr. 50 à terme.

Le report est de 50 c.

Marché a prime. — Le marché à prime est en opposition avec le découvert. Dans ce marché vous limitez votre perte. Vous achetez 3,000 fr. de rente à prime dont 50 c. Vous exposez 500 fr.; si la rente baisse, vous abandonnez la prime, et pour ces 500 fr. le marché devient nul. Si la rente monte, vous vendez au-dessus du prix acheté à prime et vous réalisez la différence. —Il y a des marchés à prime dont 1 fr., soit 1000 fr.; avec ces sortes de primes on achète la rente à plus bas prix. Ainsi si la rente ferme est cotée 75 fr.

Vous achetez à prime de 50 c. à 76 fr.

Ou à prime dont 1 fr. à 75 fr. 50 c.

On sait que les primes varient selon les dispositions de la place. Les primes ont ce grand avantage que dans les crises la perte est limitée; il n'y a pas d'autre danger que celui de la perte de la prime.

Le jeu des primes exige l'expérience des affaires de bourse, un instinct de ces sortes d'opérations. Il y a un grand nombre de combinaisons que nous ne pouvons pas indiquer; d'ailleurs cette façon de spéculer ne s'apprend pas dans les livres, mais par la pratique.

Reporter.—Vous avez à votre disposition une somme de 40 à 50 mille fr. à placer. Vous remettez cette somme chez votre agent de change et vous lui indiquez si vous voulez reporter de la rente ou des actions de chemin de fer. Exemple, vous voulez reporter 25 actions au chemin de fer de Lyon à 1,500 fr., vous payez 37,500 fr.

au caissier; le report ou plutôt l'intérêt pour une liquidation de quinzaine se fait à 8 fr. 75 c.;— on vous remet 1° vingt-cinq actions du chemin de Lyon ; 2° un engagement, signé double, que ces vingt-cinq actions seront vendues à 1,508 fr. 75 c. à la liquidation suivante, en sorte que pour les 37,500 fr., vous aurez à recevoir 37,671 fr. 65 c. Vous continuez votre report à des prix plus ou moins élevés, selon l'abondance ou la rareté de l'argent.

Se faire reporter.—Cette opération est l'opposé de la précédente. Vous livrez à l'agent de change vos vingt-cinq Lyon, il vous remet 37,500 fr., et à la liquidation suivante, vous lui remboursez 37,765 fr., courtage compris, en admettant que le prix du report est de 8 fr. 75 c.

Escomptes. — Vous achetez 3,000 fr. de rente fin du mois ; il vous rentre une somme suffisante pour lever les rentes achetées. Vous vous rendez chez votre agent de change, vous le prévenez que vous escomptez les 3,000 fr. de rente, vous versez le montant du prix d'achat, et dans les cinq jours il est obligé de vous livrer vos titres. C'est ce qu'on appelle faire un escompte.

Les escomptes sont un moyen employé pour faire hausser la rente. On opère sur des sommes considérables de rentes. Depuis plusieurs mois, la spéculation

paraît avoir renoncé à ce moyen énergique d'inquiéter les vendeurs à découvert.

Corbeille.—Dans l'enceinte de la Bourse, on voit une sorte de corbeille, où chaque jour, à une heure, les agents de change se réunissent pour traiter les opérations de ventes et d'achats de fonds publics, fonds étrangers et actions de chemins de fer. Vue du haut de la galerie, cette corbeille et sa seconde enceinte offrent une ressemblance parfaite avec le jeu de la roulette, à cette différence près, que la bille qui circule et cherche à se caser sur la couleur rouge ou noire emporte quelques pièces d'or jetées sur le tapis vert, tandis que la bille invisible qui circule autour de la corbeille de la Bourse, dans l'espace de quelques minutes emporte des millions.

Coulissiers.—Les coulissiers sont des agents de change sans brevet; ils traitent des opérations pour leur compte et pour celui de leurs clients; on leur paye moitié courtage, ils ont une chambre organisée comme la chambre syndicale des agents de change; on en cite de très-honorables et très-riches, offrant tout autant de garantie que des agents de change. Ils se réunissent à midi sur les boulevards, ils établissent le cours de la rente qui souvent est accepté par le parquet. A la Bourse, ils se placent à peu de distance des agents de change, à gauche de la corbeille. Les opérations de la coulisse s'élèvent à

un chiffre énorme : un assez grand nombre de commis et d'associés d'agents de change font des affaires avec les coulissiers ; ils offrent cette facilité de faire des primes de 10 c. pour la bourse du jour et de 20 c. pour celle du lendemain. Ils se réunissent de nouveau le soir sur le boulevard et recommencent les affaires, en sorte que de midi jusqu'à minuit, les bureaux sont ouverts. Il serait triste de calculer les sommes que la coulisse a fait perdre à la place de Paris depuis vingt ans.

Coupon.— On détache le coupon au moment où la rente de 3 et 4 ½ p. %, où les actions de chemins de fer payent les intérêts ou les dividendes. Ainsi la rente 3 p. % paye son coupon le 22 juin et le 22 décembre. Le 7 du mois de juin il est d'usage à la Bourse de détacher le coupon. Si le 6 juin la rente est cotée 73 fr. 50 c., le lendemain elle n'est plus cotée que 72 fr.— le coupon est de 1 fr. 50 c.—Quoique le coupon soit détaché, le Trésor ne paye qu'à dater du 22 du même mois. Quant aux coupons des chemins de fer, si les compagnies payent le 1er juillet ou le 1er janvier, la Bourse ne les détache qu'après liquidation, c'est-à-dire le 5 au lieu du 1er du mois.

Liquidation.—Les ventes et achats de chemins de fer se liquident tous les quinze jours et la rente à la fin de chaque mois. Si vous êtes acheteur de 3,000 fr. de rente fin du mois à 72 fr., que la rente baisse à 71 fr., votre

perte s'élève à 1,050 fr., courtage compris. Vous pouvez continuer votre opération en vous faisant reporter. On ajoute alors au cours de 71 fr. le prix du report, plus un nouveau courtage. La cherté des reports tempère souvent les dispositions à la hausse. Il est en effet très-onéreux pour un acheteur de rente de payer 70 c. de report, ce qui, sur 3,000 fr. de rente, augmente de 700 fr. le prix d'achat.

Petit parquet.—Le petit parquet est un espace de 4 mètres carrés, où se tiennent les commis d'agents de change spécialement chargés des affaires au comptant. Parqués dans cet étroit espace, ils sont tellement pressés que c'est à peine s'ils peuvent transcrire leurs opérations. Rien ne serait plus facile que de soustraire ces employés au supplice de cet entassement : il suffirait d'élever une seconde enceinte autour de celle du parquet, comme celle qui est construite à la Bourse de Bordeaux, avec défense expresse d'y laisser entrer personne d'autre que les commis d'agents de change. On éviterait ainsi le mélange des commis, des clients et des coulissiers, et on mettrait un terme à ces disputes quotidiennes et à ces scandales dont le public se plaint avec raison.

XV

M. DE ROTHSCHILD
ET UN JEUNE AGENT DE CHANGE.



Un jeune homme, commis dans nos bureaux, avait amassé en quatre années, avec un traitement de 2,000 francs, une somme de 20,000 francs; une intelligence très-exercée, une habileté incontestable l'avaient fait remarquer de notre caissier. Dès que le jeune employé se vit propriétaire de 20,000 fr., comme en outre il avait l'appui du caissier, qui était riche, il ne mit plus de bornes à son ambition, il acheta une charge d'agent de change. C'était en 1847; les charges valaient alors 475,000 francs; il se présenta à la chambre syndicale pour se faire recevoir. La chambre se montra un peu récalcitrante, l'admission fut discutée, il se forma une sorte d'opposition; mais comme le jeune homme touchait très-bien du piano, qu'il portait des bottes vernies et des gants blancs, on l'admit.

Le premier jour de sa réception, il fut présenté chez M. de Rothschild par son prédécesseur; le second jour il se présenta seul. Monsieur le baron a-t-il des ordres à me donner? dit le jeune agent de change. Le baron l'examina, puis il lui répondit : Vous achèterez toutes les rentes 3 pour % quise présenteront sur le marché. — Trois ou quatre cent mille francs? — Oui, oui, reprit le baron, il ne s'en présentera pas davantage. Le jeune agent de change, fort expérimenté en affaires de courtage, sachant qu'une réflexion pouvait tempérer cet ordre, partit à la hâte; pour un débutant c'était une faveur royale.

A l'ouverture de la Bourse la rente fut offerte, il resta impassible; à deux heures il commença à acheter; on lui offrit de la rente, il en acheta encore; à 3 heures il était acheteur de 375,000 francs de rente 3 pour %. Il rentra dans son bureau, enchanté de sa journée, et se hâta de dépouiller son carnet. Au moment où il additionnait les rentes achetées, un de ses employés annonça M. de Laville-Leroux, syndic des agents de change, et M. Moreau, adjoint.

M. Moreau, avec son air ouvert et bienveillant, après avoir fermé les portes du cabinet, lui tendit la main. — Mon cher ami, lui dit-il, vous avez acheté au moins 600,000 francs de rente? — Mais non, répondit le jeune agent, j'ai acheté de 375 à 400,000 francs. M. Moreau reprit un air grave.—C'est très-

bien, mais vous nous obligerez beaucoup de nous dire le nom de votre acheteur. A ces paroles, le jeune agent rougit légèrement, puis il répondit à M. Moreau : —Dans notre profession vous savez mieux que moi qu'il est expressément défendu de divulguer le nom des personnes qui traitent des opérations de Bourse.—Sans aucun doute, répondit le syndic, mais entre nous, mon cher ami, c'est par un excès d'indulgence que vous avez été reçu agent de change : vous êtes jeune, sans fortune, très-ardent dans les affaires; la chambre vous verrait avec inquiétude faire des opérations au-dessus de vos forces. Dans vos intérêts comme dans ceux de vos confrères, nous vous exprimons le désir de connaître le nom de votre client, nous insistons même pour le savoir, ou la chambre prendrait des mesures qui pourraient nuire à vos opérations à venir.—Le jeune homme répondit avec beaucoup de dignité : Messieurs, puisque vous insistez j'irai volontiers au-devant de vos désirs ; toutefois accordez-moi de demander à mon client la permission de le nommer; demain vous aurez ma réponse. Les syndics reprirent un air riant, on causa des nouvelles du jour et on se quitta en se donnant force poignées de mains.

Le lendemain, le jeune agent de change se rendit auprès de M. de Rothschild ; il lui fit part de la visite des deux syndics, et lui demanda ce qu'il fallait répondre. — Vous leur direz, répondit le baron, que votre client escompte les 375,000 francs de rente, et

vous les ferez afficher aujourd'hui dans le cabinet des agents.

On afficha l'escompte des 375,000 francs, et la rente monta de 1 franc.

XIV

AXIOMES ET PHILOSOPHIE.

On dirait qu'à la Bourse la fortune n'est pas aveugle : elle dispose assez bien les choses pour punir les présomptueux.

Un exemple frappant des avantages de la spéculation au comptant, ce sont les dividendes que payent à leurs actionnaires les différentes caisses qui spéculent sur les fonds publics, depuis la caisse de l'Industrie jusqu'au Crédit mobilier. Nous les voyons opérer tous les jours; nous pouvons le dire sans les offenser : leur véritable habileté, leur puissance réelle, c'est l'argent. L'argent est le meilleur des financiers. La fortune lui est toujours fidèle, tandis que le découvert se ruine en courtages, en reports et en différences.

L'ambition vient toujours aux gens d'esprit : à Paris on fait une si triste figure quand on n'a pas d'argent, les besoins sont si vifs, la vie réelle si exigeante ! Il arrive que ces exigences vous entraînent à la Bourse dans l'espoir d'y faire plus promptement fortune. Il faudrait attacher du plomb à ces sortes d'idées ; elles vous conduisent mal, toujours trop vite et toujours trop loin.

A la Bourse, les blasons s'effacent.

L'homme de bon sens doit prévoir le résultat des choses ; cela lui est possible par l'analyse et par l'analogie.

Que se passe-t-il en ce moment ?

Quatre compagnies de chemins de fer, depuis le 1er janvier, ont émis pour deux cent millions d'obligations avec un versement comptant et le surplus à échéance. Toutes les sociétés plus ou moins sérieuses qui ont ouvert des souscriptions ont été acceptées avec ardeur par le public, toujours dans les mêmes conditions, partie comptant et le solde à terme, en sorte que la place de Paris est chargée d'échéances. Nous ne parlons pas de l'emprunt et autres valeurs non libérées. Telle est l'analyse de notre situation financière. Passons à l'analogie :

Que s'est-il passé en 1840 et 1845 ?

Ce qui se passe aujourd'hui sous nos yeux, un encombrement général, une baisse effroyable, des sinistres, des ruines, bien heureux si on peut se soustraire à une catastrophe. Le public de Paris est incorrigible. C'est l'éternelle histoire des moutons de Panurge. Malheureusement ces leçons sont tristes et elles causent des misères profondes.

Celui qui possède, disait un financier juif, doit toujours être armé.

Les débutants à la Bourse sont vraiment amusants. D'abord ils ne doutent de rien. Au plus faible succès, ils croient à la fortune; ils s'engagent dans cette affreuse mêlée des affaires. A peine ont-ils fait quelques pas en avant, ils s'aperçoivent bientôt qu'ils se battent à l'arme blanche contre des gens très-exercés au tir.

A la Bourse la fortune se présente quelquefois comme en 1856 au retour de la paix. Dans ces moments il faut savoir la saisir vigoureusement, lui mettre la main

dessus, ou elle vous échappera. Dans les temps ordinaires, il n'y a rien à faire à la Bourse.

Le joueur est rarement dans le vrai, il déprécie ou exagère la hausse ou la baisse sous l'influence de sa position; il n'a pas d'idées justes, elles sont soumises à ses intérêts ; il surfait toujours. Ne vous fiez pas au joueur pour faire une opération, on est souvent entraîné par des conseils de joueurs. C'est qu'ils ont un aplomb merveilleux dans l'expression de leur opinion.

La plupart de ceux qui se livrent aux jeux de Bourse se ruinent, c'est incontestable. L'exemple de ces hommes inexorablement ruinés devrait corriger ceux qui leur succèdent. Il n'y a jamais eu tant de monde à la Bourse !

Bonaparte disait : On ne trouve de gens intrépides que ceux qui n'ont rien à perdre. Ceci explique pourquoi il y a des vendeurs si intrépides.

Dans le cours de la vie il y a des malheurs pour tout

le monde ; personne ne peut s'y soustraire, comme disent les poëtes, la foudre frappe les arbres les plus élevés comme la faux tranche la plus humble fleur de la prairie. A la Bourse la foudre respecte les grands arbres, mais elle frappe tout ce qui est dans les bas-fonds.

Vous rencontrez souvent dans l'enceinte de la Bourse des spéculateurs qui ont une opinion sur la rente ; ils la défendent et la soutiennent avec ardeur. Vous allez à l'autre extrémité de la Bourse, vous retrouvez les mêmes hommes avec une opinion tout à fait différente. Ici les idées entrent à pleine volée dans la tête, elles en sortent de même. A la Bourse, on n'a pas d'opinion, on a des intérêts.

Vous entendez souvent des spéculateurs se plaindre de la chance qui tourne contre eux. Enfants, vous confiez votre frêle esquif à une mer orageuse, un coup de vent le renverse, puis vous criez à l'injustice du sort Voyez le marin : il a l'habitude des mers, il a la boussole, des voiles, la vapeur, et il fait naufrage. Ne soyez pas surpris, vous qui n'avez ni boussole, ni voile, si votre barque chavire.

Pendant la courte et désastreuse période de l'inondation nous avons vu une foule de petits clients se précipiter sur le marché du comptant et vendre à tout prix les valeurs qui peut-être composaient leur seul patrimoine. Le lendemain de cette défaite, les valeurs ayant repris avec une extrême énergie, ces mêmes vendeurs redevenaient acheteurs et compromettaient de nouveau leur position par cette manœuvre désespérée. Ces sortes d'excès se renouvellent à chaque panique; il en résulte qu'à la fin de l'année une partie de cette population qui fréquente la Bourse, les tailleurs, les concierges, et les boutiquiers, se trouvent ruinés. Évidemment c'est la classe la plus incorrigible, la moins éclairée et celle qui a le plus besoin de protection; toutes ces pertes ont un douloureux retentissement dans de pauvres familles. Il y aurait moyen de prévenir ces malheurs. La véritable cause de ces ruines vient du peu d'argent que possède cette clientèle, et encore parce qu'elle spécule sur les plus mauvaises lignes de chemin de fer et de préférence sur les non libérées. Pour cette classe de spéculateurs les actions des grandes lignes, de la Méditerranée, et celles de Lyon sont inabordables. Pourquoi le ministre des finances n'autoriserait-il pas l'une de ces grandes compagnies à diviser ses actions en quatre coupons? Elles seraient ainsi à la portée des petits capitalistes, qui trouveraient un aliment solide à ce besoin de spéculation dont on ne pourra jamais les corriger.

La petite spéculation n'a pas à sa portée une seule valeur avec laquelle elle puisse spéculer sans danger.

La Bourse est une tour de Babel ; chacun y parle la langue de son intérêt personnel, et ne comprend pas celle son voisin.

Après la publication de notre dernier ouvrage, plusieurs personnes ont témoigné le désir de nous connaître et de nous confier leurs affaires. On comprend l'impossibilité d'accepter, ce serait en quelque sorte prendre l'engagement de les enrichir. Nous n'avons pas cette science, nous n'avons pas même le moindre vulnéraire pour guérir les plus petites blessures. La Bourse ne permet pas une initiation sérieuse. Nous irions plus avant dans cette science que nous serions aussi exposé que le premier venu. La Bourse a ses intempéries et ses beaux jours ; comment les prévoir ? Nous avons pu remarquer qu'elle a des séries de hausse et de baisse, que dès qu'elles deviennent trop ardentes, il y a du danger à les suivre; que la hausse ou la baisse ont tour à tour leur revanche; quand il y a beaucoup d'acheteurs, il faut qu'ils réalisent ; quand il y a beaucoup de vendeurs, il se crée un

découvert. A la suite de ces hausses ou de ces baisses il y a toujours un revirement de position au moment le plus imprévu; la Bourse ne serait pas une industrie difficile sans ces explosions brutales qui éclatent d'un côté ou de l'autre. Nous croyons qu'avec ces nombreuses valeurs créées ou à créer, la fleur céleste de la hausse ne fleurira pas longtemps encore, attendu que rien n'est plus facile aux grands faiseurs que de provoquer la baisse sur une place chargée d'échéances. Toutefois avant de vous faire nos adieux, nous ajoutons qu'à la Bourse avec de l'argent il n'y a jamais de cause perdue. Achetez de la rente, achetez des actions de chemins de fer, faites des reports, vendez ferme ou à prime avec vos titres en portefeuille, n'opérez que dans la mesure de vos forces, ne jouez jamais à découvert, vous n'aurez à redouter aucun péril. Gardez l'héritage de vos pères, la dot de votre femme, la fortune de vos enfants, et serrez ferme dans vos mains cette belle coupe d'or que vous avez gagnée par votre industrie et votre travail. Il vous arrive souvent de blâmer le luxe, la dépense, les enfants prodigues; vous ne prenez pas garde que le jeu est une dépense bien plus coûteuse. Le jeu, il vous emportera vos économies, votre belle coupe d'or si péniblement acquise; vous serez bien plus coupable et plus malheureux que l'Enfant prodigue : lui, il avait son père qui l'attendait au retour; vous, si vous êtes ruiné, vous ne trouverez personne, vous perdrez l'amitié de vos

amis, l'amour de votre femme et votre cœur sera brisé de désespoir. Certes, rien n'est plus naturel, plus irréprochable que de chercher les moyens de s'enrichir par de sages spéculations; mais ne vous livrez pas au jeu, il vous trahira.

FIN.

TABLE DES MATIÈRES.

Avant-propos 1

Chapitre Ier. —Du présent et de l'avenir de la Bourse.......................... 5

Chapitre II. —Le découvert..................... 11

Chapitre III. —A la recherche d'une industrie... 15

Chapitre IV. —Probabilités.................... 19

Chapitre V. —Une spéculation dangereuse..... 25

Chapitre VI. —Des reports..................... 33

Chapitre VII. —Une cliente du grand monde.... 37

Chapitre VIII. —Achat de rente au comptant...... 47

Chapitre IX. —Trente mille francs à pile ou face. 51

Chapitre X. —Monopole....................... 59

Chapitre XI. —Le prince de Talleyrand......... 61

Chapitre XII. —Jeux de Bourse, expérience et conseils.......................... 65

Chapitre XIII. —Revue des valeurs de la Bourse de Paris......................... 79

Trois pour cent et quatre et demi pour cent............................ 80

Emprunt 3 et 4 1/2 pour cent............. 83

Banque de France...................... 85

Comptoir d'escompte. 89

Crédit foncier et ses obligations......... 92
Société générale du Crédit mobilier..... 94
Chemin de fer d'Orléans................ 98
Chemin de fer de Lyon.................. 104
Chemin de fer de la Méditerranée....... 107
Chemin de fer du Nord.................. 111
Chemin de fer de l'Est ancien et nouveau. 116
Chemin de fer de l'Ouest................ 121
Chemin de fer du Midi.................. 124
Chemin de fer du Grand-Central de France 127
Chemin de fer de Genève 130
Chemin de fer des Ardennes.......... .. 133
Chemin de fer Victor-Emmanuel........ 136
Chemin de fer de St-Rambert à Grenoble. 138
Obligations de chemins de fer.......... 141
Chemins de fer autrichiens.............. 143
Chemins de fer espagnols............... 146
Palais de l'Industrie 148
Mines de la Loire.—Les quatre groupes.. 150
Compagnie impériale des Petites Voitures 156
Compagnie parisienne d'éclairage au gaz. 158
Fonds espagnols........................ 160
Emprunt d'Haïti. 162
Société de la rue de Rivoli.............. 165
CHAPITRE XIV. —Termes employés dans les relations de Bourse................ 169
CHAPITRE XV. —M. de Rothschild et un jeune agent de change.................... 177
CHAPITRE XVI. —Axiomes et philosophie.......... 181

FIN DE LA TABLE.

Paris — Imprimé chez Bonaventure et Ducessois.

EN VENTE

Le Cheval. Traduit ... Youatt par H. Cluseret, ... grand in-18 jesus. 3 »

Contes pour les jours de pluie, par Édouard Plouvier, précédés d une préface par George Sand. Seconde edition ornée d'une jolie vignette. 1 vol. grand in-18. 3 »

Dictionnaire historique *des ordres de Chevalerie* creés chez les différents peuples, depuis les premiers siècles jusqu'à nos jours, par H. Gourdon de Genouillac, auteur de la *Grammaire heraldique*. 1 vol. gr. in-18 jésus. 2 »

L'Esprit des autres recueilli et raconte par Edouard Fournier. Deuxième édition revue et augmentee. 1 charmant vol. in-18. 2 »

L'Esprit dans l'histoire, *Mots historiques* recueillis et racontes par Édouard Fournier. 1 vol. in-18. 2 »

Histoires de village, par Alexandre Weill. Deuxième edition. 1 vol. grand in-18 jésus 1 »

Hygiène et Physiologie du mariage, histoire naturelle et medicale de l'homme et de la femme maries, perfectionnement de l'espece, hygiène du nouveau-ne, par A. Debay. Septième edition. 1 vol. gr. in-18 jésus. 3 »

Le Monde occulte ou *Mystères du Magnétisme*, par Henri Delaage, precéde d'une introduction, par le père Lacordaire. 2e edition, revue et augmentée. 1 vol. gr. in-18 jésus. 1 50

Les Mystères du sommeil et du magnétisme ou physiologie anecdotique du somnambulisme naturel et magnétique, par A. Debay. — Cinquième édition, entièrement revue et augmentée 1 vol. gr. in-18 jésus. 3 »

Nouvelles et Chroniques, par Alexis de Valon.—Aline Dubois —Le Châle vert. — Catalina de Erauso. — François de Civille. Nouvelle édition. 1 vol. grand in-18 jésus. 3 »

Le Sommeil magnétique expliqué par le somnambule Alexis en état de lucidité. 1 vol. gr. in-18 jésus, orné du portrait de l'auteur. 2 »

Traité de la culture des fleurs et arbustes d'agrément, par Victor Bréant et Boitard. 1 joli vol. in-18 de 500 pag. 4 »

Une Voiture de Masques, par Edmond et Jules de Goncourt. 1 joli vol. grand in-18 jésus. 3 »

Vies et aventures des Cantatrices célèbres, *précédees des Musiciens de l'Empire et suivies des Aventures de Paganini*, par Escudier frères. 1 vol. grand in-18 jésus. 3 »

Paris.—Imprimé chez Bonaventure et Ducessois, 55, quai des Grands-Augustins.